

La crise économique et la Réforme monétaire en Chine (1935)

Thèse pour le Doctorat

présentée et soutenue le 19 décembre 1936 à 14 heures

PAR

Jean LEE

Président : M. LESCURE, Professeur

Suffragants { MM. NOGARO, Professeur
ESCARRA, Professeur

PARIS

ÉDITIONS A. PEDONE

LIBRAIRIE DE LA COUR D'APPEL ET DE L'ORDRE DES AVOCATS

13, rue Soufflot, 13

—
1936

ERRATA

Page	ligne	au lieu de :	lire :
14	24	691.472.085 onces	691.482.085
18	2	75,5 %	76,5 %
25	tableau VI	409,2	40,92
39	18	850.000.000	805.000.000
52	20	$\left(\frac{1}{318} \times 100 = 72 ;\right.$	$\left.\left(\frac{1}{138} \times 100 = 72 ;\right.\right.$
63	27	dollars américain	dollar américain
97	14	12,3 pence	12,8 pence.

La crise économique
et la
Réforme monétaire
en Chine (1935)

*La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être
considérées comme propres à leurs auteurs.*

La crise économique et la Réforme monétaire en Chine (1935)

Thèse pour le Doctorat

présentée et soutenue le 19 décembre 1936 à 14 heures

PAR

Jean LEE

Président : M. LESCURE, Professeur

Suffragants { MM. NOGARO, Professeur
ESCARRA, Professeur

PARIS

ÉDITIONS A. PEDONE

LIBRAIRIE DE LA COUR D'APPEL ET DE L'ORDRE DES AVOCATS

13, rue Soufflot, 13

1936

*39066.



INTRODUCTION

La Chine est un des rares pays attachés à l'étalon-argent. Par suite de l'abandon de l'étalon-or en Angleterre et au Japon en 1931, aux Etats-Unis en 1933, la monnaie chinoise (dollar-argent) a monté verticalement par rapport aux monnaies étrangères, dévaluées. Cette hausse de l'argent s'accrut encore par la politique d'achat d'argent du gouvernement américain en 1934. Malgré la condition défavorable de la balance commerciale chinoise, le taux des changes étrangers continua à hausser. De là, le drame de la contraction de la monnaie (la déflation monétaire) qui a causé une chute formidable des prix. En effet, entre 1931 et 1933, les indices des prix de gros à Changhaï descendirent de 129 à 99. Le résultat de la cherté de l'argent détermina l'exportation du métal blanc à l'étranger. Le stock d'argent des banques diminua, les prix tombèrent davantage, la crise économique surgit. Le gouvernement chinois décréta alors la perception de taxes sur l'exportation de l'argent, l'égislation, en octobre 1934. A partir de cette date, les changes étrangers se séparèrent du prix de l'argent sur le marché mondial. Malgré cette politique d'embargo pratique de l'argent, la crise économique s'accrut de plus en plus en Chine par suite de la hausse continue du prix de l'argent. Au début de 1935, la valeur de l'argent de la monnaie chinoise fut beaucoup plus élevée que le taux des changes étrangers. Ainsi tous les capi-

taux disponibles du marché monétaire furent employés à l'opération des changes. Le record du taux d'intérêt de l'argent fut atteint dans le commerce et l'industrie qui en souffrirent. Les banques furent en difficulté. En même temps, la contrebande de l'exportation de l'argent, malgré des punitions sévères, ne cessa de s'accroître. La spéculation sur les changes étrangers battit son plein, le marché monétaire fut inondé. Par suite de la violence de la crise, de la spéculation, l'organisation du crédit tout entier fut ébranlée. Pour sauver le marché monétaire de la faillite, le gouvernement proclama, le 4 novembre 1935, la loi monétaire : elle institua la réquisition de l'argent, la suppression de la convertibilité des billets de banque et la stabilisation des changes étrangers.

Cette réforme monétaire, par l'expérience des mois derniers, a montré qu'elle a atteint seulement un but pratique : la délivrance des établissements bancaires chinois de la situation critique causée par le sursis des paiements en argent comptant. A part cela, cette réforme n'a pas changé grand'chose à la situation, car, la crise économique en Chine est le résultat de la cherté de la monnaie qui est à base d'argent. La crise est encore aggravée par le déséquilibre budgétaire qui est lui-même le résultat des formidables dépenses militaires du gouvernement actuel.

Pour combattre la crise économique, il faudrait d'abord ramener le prix du marché à son niveau de 1931, et ensuite équilibrer le budget afin de relever l'économie nationale. Or, par la réforme monétaire, la nouvelle monnaie reste à la parité de l'ancienne et conserve l'étalon-argent. Etant donnée la cherté du métal blanc, les prix restent les mêmes, la crise n'est pas enrayée. Cette crise s'aggraverait encore à cause du déficit constant et croissant du Trésor.

A notre avis, des mesures radicales, pour conjurer le danger du bouleversement économique et financier, s'imposent : la dévaluation raisonnable de la monnaie, l'indépendance absolue de la douane et une économie stricte dans les dépenses publiques.

Nous traiterons dans la première partie de notre travail de l'origine et de l'aspect de la crise économique en Chine ; dans la deuxième partie, nous parlerons des remèdes que le gouvernement a envisagés ; enfin nous exposerons notre point de vue concernant la réforme.

PREMIÈRE PARTIE

LA CRISE ÉCONOMIQUE EN CHINE

CHAPITRE PREMIER

Le problème de la monnaie-argent.

I. — LA VALEUR DU MÉTAL-ARGENT.

En abordant le problème de la crise économique en Chine pendant ces dernières années, nous trouvons un facteur qui joue un rôle des plus importants dans la vie économique du pays. Ce facteur est la valeur du métal-argent. Les fluctuations de la valeur du métal-argent dominent la hausse et la baisse du prix des marchandises intérieures ainsi que les taux des changes internationaux. Car la monnaie chinoise est une monnaie d'argent ; la Chine est un des rares pays qui gardent encore l'étalon-argent. Le dollar chinois, qui doit contenir 23,493448 grammes d'argent pur, sert de base à toute mesure des prix.

Mais, pour mesurer la valeur de l'argent elle-même, il faut tenir compte des prix moyens de toutes les marchandises. Si les prix moyens des marchandises baissent, on peut en déduire que la valeur du métal-argent a augmenté, parce qu'avec une somme déterminée d'argent on peut acheter plus de marchandises qu'auparavant. Si, dans les mêmes conditions on peut acheter plus de marchandises avec une même quantité de blé, on dit que la valeur du blé est en hausse. C'est pourquoi, quand les indices des prix de gros baissent, on s'aperçoit facilement que la valeur de

l'argent a augmenté. C'est pour la même raison qu'on estime le rapport entre la valeur de l'argent et celle du prix moyen des marchandises à l'étranger. De plus, la valeur de l'argent ou celle des marchandises ne peut être mesurée par les prix en or, car le prix de l'or, comme celui des autres marchandises, varie sans cesse, et la valeur de l'or est déterminée par son pouvoir d'achat par rapport à des quantités moyennes de plusieurs marchandises. Dans les pays d'étalon-or, si les prix moyens des marchandises baissent, la valeur de l'or augmente et vice versa.

La valeur de l'argent, mesurée par les prix des marchandises, dépend de l'offre et de la demande de l'argent sur le marché mondial. Lorsque l'achat et la vente de l'argent sont libres, les fluctuations de la valeur de l'argent restent presque uniformes. Si l'on prend le pouvoir d'achat de l'argent de 1910 à 1914 comme 100 %, on voit qu'en 1887 le pouvoir d'achat de l'argent, en Chine, était 209, ainsi qu'en Angleterre, 202 en Amérique. Depuis lors, la valeur de l'argent tomba avec une vitesse verticale jusqu'en 1931 où le pouvoir d'achat de l'argent en Amérique fut 53 %, en Angleterre 55 % et en Chine 63 %.

Pendant la chute de la valeur de l'argent durant une période longue et à une vitesse accélérée, les prix des marchandises montèrent sans arrêt. Avant 1931, les commerçants chinois, habitués à la hausse des prix, adoptèrent des méthodes qui leur permirent de faire face aux surprises de la hausse. Ils réalisèrent ainsi de gros gains. Lorsqu'un marchand achetait des marchandises au début de l'année, il pouvait réaliser 3 % de bénéfice à la fin de l'année, simplement en les revendant. Les demandes de crédit devinrent naturellement nombreuses et le taux de l'intérêt devint très élevé.

Dès le début de 1931, la valeur de l'argent commença à augmenter. Si l'on prend le pouvoir d'achat de l'argent de 1910 à 1914 comme 100 % on voit que pendant la période 1931-1934 la valeur de l'argent atteignit 83 % en Chine, 81 % en Angleterre et 78 % en Amérique. La hausse de valeur de l'argent sert d'indice de baisse du prix des marchandises. Si l'on considère les indices de prix entre 1910 et 1914 comme 100 %, les prix en Chine tombèrent de 1931 à 1934, passant de 161 % à 120 %. La chute fut donc de 26 %. C'est dire que la hausse et la baisse de la valeur de l'argent eurent une répercussion profonde sur les prix des marchandises en Chine, d'où des variations brusques de la vie économique qui aboutirent à la crise.

Avant 1870 l'argent et l'or étaient également acceptés comme monnaie et, la demande d'argent étant plus grande, sa valeur était relativement plus grande que celle de l'or. Après 1870, les pays commencèrent à abandonner l'argent comme monnaie libératoire ; il fut remplacé uniquement par l'or. L'argent ne servant plus de monnaie, les gouvernements et les banques centrales le mirent en vente sur le marché. Par suite du remplacement, dans presque tous les pays, de l'étalon-argent par l'étalon-or, il se produisit, de 1885 à 1931, une chute non interrompue de la valeur de l'argent. A une baisse continuelle de la valeur de l'argent correspondit, pendant la même période, une hausse régulière des prix.

Pour expliquer la hausse de la valeur de l'argent depuis 1931, on dit que la production quantitative de l'argent a beaucoup diminué depuis 1912 parce que les producteurs sont découragés par la baisse continue du métal-argent, d'où diminution de la production par rapport aux

autres marchandises, diminution qui entraîne la hausse de l'argent. Mais la hausse et la baisse de la valeur de l'argent dépendent essentiellement de l'abondance ou de l'insuffisance de la quantité totale de l'offre et non seulement de la production annuelle, insignifiante par comparaison avec la totalité de la production mondiale de l'argent. C'est pourquoi, pour déterminer la hausse de la valeur de l'argent en 1931, il faut ajouter toutes les diminutions de production d'argent pendant plusieurs des années précédentes, diminutions qui eurent une grande influence sur la totalité de la production mondiale de l'argent. La fluctuation en pourcentage sur la totalité de l'offre d'argent et ses relations avec la demande déterminent sa valeur en pourcentage. Une autre raison peut encore expliquer le retard de la hausse de la valeur de l'argent au cours des dernières années. Pendant ce laps de temps la vente de l'argent par les gouvernements et les banques centrales atteignit la somme de 399.000.000 onces. Cette somme représente 17 % de la totalité de la production de l'argent. Si la fonte de la monnaie-argent et sa vente en lingots n'avaient pas eu lieu, la valeur de l'argent aurait monté avant 1931.

Une chose doit attirer notre attention : c'est que depuis septembre 1931, l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre et les autres pays a eu très peu de répercussion sur la valeur de l'argent. En Angleterre et aux Etats-Unis, la valeur de l'argent mesurée par les prix des autres marchandises a atteint son niveau le plus bas en février 1931. Dans la Chine du Nord, si l'on s'en réfère aux indices des prix de gros ce fut en mai de la même année. A Changhaï ce fut en août que la valeur de l'argent fut la plus basse. S'il n'y avait pas eu une hausse du prix des denrées, cau-

sée par les grandes inondations, le niveau le plus bas de la valeur de l'argent aurait été atteint au mois de juin à Changhaï. Cela prouve que la hausse de la valeur de l'argent avait déjà commencé avant l'abandon de l'étalon-or par l'Angleterre et les autres pays.

Avant l'abandon de l'étalon-or, dans les pays de monnaie-or, on estimait la valeur de l'argent par rapport à celle des autres marchandises beaucoup plus basse qu'en Chine. Le prix de l'argent varie aisément dans ces pays. Lorsque les prix des marchandises baissent, le prix de l'argent baisse encore davantage. C'est pourquoi la valeur de l'argent atteignit un niveau particulièrement bas.

Après l'abandon de l'étalon-or en Angleterre, la valeur mesurée par les prix des autres marchandises monta brusquement et la hausse s'ensuivit du fait que la valeur de l'argent demeura stationnaire. Dans des circonstances analogues, avant l'abandon de l'étalon-or en Amérique, en avril 1934, la valeur de l'argent dans ce pays fut beaucoup plus faible qu'en Chine et en Angleterre, mais une fois l'abandon réalisé, la valeur de l'argent remonta au moment de la hausse de la valeur de l'argent en Chine et en Angleterre. Toutefois cette hausse brusque n'eut pas de répercussion sur la valeur de l'argent en Chine.

En général, l'abandon de l'étalon-or ou l'inflation monétaire à l'étranger n'ont pas eu grande influence sur la valeur de l'argent en Chine.

II. — LA CONVENTION D'ARGENT DE LONDRES ET LA POLITIQUE D'ACHAT D'ARGENT DU GOUVERNEMENT AMÉRICAIN.

La chute de la valeur de l'argent. — En Amérique, si les indices des prix moyens des marchandises en gros furent

100 % en 1910 et 1914, ceux de 1926 furent 226 %, et les indices de l'argent ne montèrent qu'à 179 %. Si l'on mesure la valeur de l'argent par celle des marchandises, elle était de 79 % avant la guerre; soit :

$$\frac{179}{226} \times 100 = 79$$

Ainsi le pouvoir d'achat de l'argent en Amérique étant supposé 100 % avant la guerre tomba à 79 % en 1920.

Après 1920, les pays européens rétablirent l'étalon-or, toutes les dettes nationales ou extérieures contractées pendant ou après la guerre furent amorties par la monnaie-or. C'est pourquoi de 1920 à 1932 la valeur de l'or continua à monter et devint même parfois supérieure à celle d'avant-guerre. Les Etats-Unis étant un pays de monnaie-or, la valeur de l'or ayant augmenté, la vente des marchandises exigea moins de dollars-or et les prix baissèrent petit à petit. Si l'on prend toujours les années 1910-1914 comme base, les indices des prix moyens des marchandises en gros étant 106 %, ils furent 226 % en 1920, et descendirent à 95 % en 1932.

La valeur de l'or monta, celle de l'argent descendit. De 100 % en 1910-1914, elle monta à 179 % en 1920, puis tomba à 49 % en 1932. Par rapport aux indices des prix de gros la valeur de l'argent en 1932 fut 52, soit :

$$\frac{49}{95} \times 100 = 52$$

Par ces chiffres, nous voyons que la valeur de l'argent fut 79 en 1920, 48 en 1931 et 52 en 1932, et qu'elle baissa de 34 % par rapport à 1920. En même temps, le prix de l'argent, pendant les années 1920 à 1932 baissa de 73 %. La chute de la valeur et du prix de l'argent dépend principalement de la hausse de l'or, puisque la valeur de l'argent

est garantie par celle de l'or, la hausse de l'or se répercute directement sur celle de l'argent. Pour ce qui est de l'offre et de la demande d'argent par rapport à la hausse et à la baisse de valeur, elles ont très peu d'influence sur la chute de la valeur de l'argent, et il est inutile de penser à la revalorisation de l'argent.

La convention d'argent de Londres. — Les gouvernements, qui avaient de gros intérêts dans le métal-argent et qui devaient liquider leurs dettes en monnaie-or, firent tous leurs efforts pour faire monter le prix de l'argent par rapport au prix de l'or. Ces pays, n'ayant pas compris que la hausse de prix de l'argent est le résultat de la baisse de prix de l'or, et ne voyant pas le résultat de cause à effet, envoyèrent des délégués à Londres en 1933. La convention d'argent de Londres fut signée le 22 juillet pour conjurer les fluctuations de la valeur de l'argent. Mais deux ans auparavant la hausse de la valeur de l'argent avait déjà commencé. A cause de cela, les prix des marchandises avaient baissé en Chine. Par suite de cette convention, la demande d'argent augmenta, la valeur de l'argent haussa de nouveau, et les prix subirent encore des baisses graves en Chine.

La convention de 1934 limita aux Indes la vente du stock d'argent : pendant quatre ans les Indes ne pourront vendre plus de 35.000.000 d'onces d'argent par an. Les autres pays producteurs d'argent devront, toujours selon la convention, acheter ou conserver la production annuelle de 35.000.000 d'onces. Mais les Indes n'ont jamais vendu d'argent pour plus de 35.000.000 d'onces par an. Et par la convention, on prescrivait seulement que la vente des Indes devait se tenir dans les limites précédentes. Pour les

pays producteurs, la somme de 35.000.000 d'onces d'argent de production annuelle constitue un grave problème. En 1933 la production totale d'argent fut de 163.000.000 d'onces. Après la signature de la convention, il ne fait aucun doute que la valeur de l'argent augmentera considérablement.

L'acte américain d'achat d'argent de 1934 — Le 19 juin 1934, le Congrès américain vota l'acte d'autorisation d'achat de métal-argent jusqu'à concurrence permise par la loi. L'acte augmenta la proportion d'argent dans la composition du fonds de garantie du papier-monnaie dont le fonds principal est l'or. Le but visé est une augmentation de l'argent jusqu'à un quart d'encaisse métallique dans le fonds de garantie.

Lorsque le projet d'achat fut présenté au Congrès, au mois de mai, l'encaisse métallique de réserve se composait de 7.755.847.568 dollars en or et 691.482.085 onces en argent (1). Pour faire monter la somme d'argent jusqu'à 1/4 dans la proportion il fallait augmenter l'argent de 1/3 dans la réserve métallique, c'est-à-dire qu'il fallait acheter 2.585.282.523 dollars de métal-argent. Le prix de l'argent était : une once = 1, 29 dollar ; la quantité demandée était exactement 2.000.000.000 d'onces. En déduisant la somme de 691.472.085 onces que le Trésor avait déjà en main, il y avait encore 1.308.000.000 d'onces à acheter. Cette somme était calculée d'après la réserve métallique de 7 milliards 755.847.568 dollars. En fin d'année, la réserve métallique monta à 8.230.000.000 de dollars, et la demande de réserve métallique en argent monta aussi. Outre la somme de

(1) Rapport de Handy and Harman Co.

1.308.000.000 d'onces, il fallut acheter encore 125.000.000 d'onces d'argent pour combler le déficit de ce métal.

L'avantage de l'acte d'achat d'argent fut de permettre au gouvernement américain d'acheter tout le stock d'argent disponible dans le pays et de le faire nationaliser. En même temps, il put acheter l'argent au dehors. Le décret de nationalisation de l'argent fut signé en août 1934.

Une fois que le procédé d'achat de l'argent fut mis en vigueur, la valeur de l'argent monta prodigieusement. A Londres et à New-York, la hausse de l'argent fut extrêmement rapide. A Changhaï, la valeur de la monnaie chinoise, qui est en métal-argent et mesurée par la monnaie étrangère dans le change international, monta moins vite que la valeur de l'argent à l'étranger. C'est pourquoi on acheta le dollar-argent chinois à Changhaï et on le revendit à Londres ou à New-York en réalisant de gros bénéfices. Durant l'été de 1934 l'exportation d'argent de Chine fut considérable. L'exportation du même métal en 1933 fut seulement de 85.000.000 de dollars chinois, tandis qu'en juin 1934 elle fut de 13.000.000 de dollars, en juillet de 24.000.000, en août de 78.000.000, en septembre de 37.000.000 et en octobre de 43.000.000. Après cette date, le gouvernement chinois adopta plusieurs moyens sinon pour empêcher, du moins pour limiter l'exode de l'argent. En novembre l'exportation fut seulement de 11.000.000 de dollars et en décembre de 9.500.000. Le résultat fut que la totalité de l'exportation d'argent en 1934 monta à 233.000.000 de dollars.

Pour examiner les répercussions de l'acte américain sur la vie économique chinoise, il ne faut pas oublier les conditions économique en Chine avant la mise en vigueur de cet acte. Du mois d'août 1931 au mois de juin 1934, les

indices des prix de gros à Changhaï, par rapport à ceux de 1926, tombèrent de 130,3 à 95,7, c'est-à-dire qu'il y eut 27 % de baisse. Les prix ayant baissé, la crise ne fit que s'accroître.

Avant l'acte américain du mois de juin 1934, la valeur de l'argent avait déjà monté et la crise économique avait fait son apparition en Chine. Jusqu'alors, le niveau des prix à Changhaï n'était jamais tombé au-dessous du niveau du mois de juin 1934 où le gouvernement américain promulgua l'acte d'achat d'argent. La diminution de la circulation monétaire est le résultat de la baisse de prix et, en fait, cette baisse a commencé avant la promulgation de l'acte américain.

On se demande pourquoi, après l'achat d'argent par le gouvernement américain, la valeur mondiale de l'argent ayant monté, le niveau des prix en Chine ne baissa pas proportionnellement. C'est que, d'une part, le gouvernement adopta tous les moyens possibles pour prévenir la baisse, et que, d'autre part, en 1934, il y a eu une grande sécheresse en Chine : la quantité des denrées étant limitée, les prix furent naturellement maintenus.

Considérant la grande nécessité de mettre un terme à l'exode rapide de l'argent de Chine, le gouvernement chinois, dès le 15 octobre 1934, imposa les taxes d'exportation et d'égénéralisation de l'argent (1).

Ces deux taxes rendent le transport d'argent de Changhaï à Londres ou à New-York non profitable, puisque

(1) « Outre la taxe sur l'exportation d'argent en Chine, déclara le Ministre des Finances, le 14 octobre 1934, une taxe dite d'égénéralisation doit être imposée sur l'exportation de l'argent égale au déficit qui existe entre la parité théorique d'argent de Londres et le taux de change fixé officiellement par la Banque Centrale à Changhaï. »

l'exportateur d'argent, en payant ces deux charges, couvre à peine les frais de transport. Une fois l'exode ralenti, l'argent resta dans le pays, la demande devint moins exigeante, les prix des autres marchandises montèrent brusquement de 10 %. La valeur de l'argent à l'étranger continua à monter. Si, en Chine, elle ne suivit pas le mouvement, c'est que, avec les nouvelles taxes, l'argent ne peut être exporté à l'étranger.

Cependant, au début de 1935, les taxes d'exportation et d'égalisation de l'argent ne couvrirent plus la différence entre le prix de l'argent à Changhaï et celui de l'argent à Londres ou à New-York qui est sensiblement plus haut ; le gouvernement fut amené à appliquer l'embargo sur l'argent.

Par ces procédés, la monnaie chinoise perdit son étalon-argent dans le marché international, mais dans le marché intérieur, l'étalon-argent fut maintenu, et un dollar chinois pesa 23 grammes 493.448 d'argent jusqu'à la réforme monétaire du 5 novembre 1935.

Pour montrer l'efficacité de ces procédés, il faut tenir compte de la différence des prix de l'argent en Chine et à l'étranger. Par exemple, le prix de l'argent à New-York, au cours de la journée du 15 juin 1935, fut tel qu'une once d'argent représentait \$ 0,7288. En ajoutant 4 % pour frais de transport, chaque dollar chinois aurait dû valoir à New-York \$ 0,5284, c'est-à-dire qu'un dollar américain aurait dû valoir à Changhaï seulement 1,89 dollar chinois. Mais en réalité, un dollar américain valait sur le marché 2,46 dollars chinois. S'il n'y avait pas eu l'embargo sur l'argent, le prix de la monnaie étrangère serait 76,5 % de celui d'aujourd'hui. Le dollar chinois, s'il monta par rapport à la monnaie étrangère, augmenta aussi par rapport aux

marchandises. Sans l'embargo sur l'argent, le niveau des prix de gros aurait atteint à peine 75,5 % de celui d'aujourd'hui. Si l'on prend le niveau de 1926 comme 100, celui du mois de mai 1935, qui fut 95 à Changhaï, serait tombé jusqu'à 73 ; on se rend compte de la gravité de la situation. A côté de ces procédés, la sécheresse de 1934 aida au maintien du niveau des prix en 1935. Pendant un an, de juillet 1934 à juin 1935, la valeur de la livre sterling ne changea point. Cependant la somme de dollars chinois, que cette livre pouvait changer, descendit de 15 dollars à 12,175 dollars, c'est-à-dire 84,77 % de celle de 1934. La valeur de la livre restant inchangée, ce phénomène fut causé par la hausse de la valeur de l'argent.

Les indices des prix de gros à Changhaï étant supposés 100 en 1928, furent 97,1 en juillet 1934, et auraient dû être 82,3 ($84,77 \times 97,1$) à cause de la hausse de la valeur de l'argent, en juillet 1935. En réalité, ils furent 90,5. Cette différence fut causée par la disette des denrées. Si la récolte avait été abondante, les indices des prix de gros, en particulier ceux des produits agricoles, seraient tombés au-dessous du niveau actuel. Plusieurs produits non agricoles seraient tombés proportionnellement à la hausse de l'argent.

Lorsque la valeur de la monnaie monte, les prix des produits agricoles baissent si la récolte est abondante. Au contraire, s'il y a disette, les prix haussent.

Les indices des prix de gros du mois de juin 1934 furent 95,7 et ceux du mois de juillet 82,3, la différence de ces deux barèmes est égale à la baisse de prix réelle augmentée de la baisse probable. Cette baisse fut causée par l'acte d'achat d'argent américain qui fit monter la valeur de l'argent. Au surplus, avant cet acte, la baisse des prix s'était déjà accentuée ; sous l'action de la revalorisation de

l'argent du dehors, les prix tombèrent encore plus vite et la resserrement de la monnaie s'aggrava. La hausse de valeur de l'argent, même si elle ne résulta pas directement de l'acte américain, fut du moins accélérée par cet acte de 1934 à 1935.

La cessation d'achat d'argent par le gouvernement américain serait probable si l'abolition de l'acte d'achat était réalisée. Même si l'on abolissait cet acte, la valeur de l'argent baisserait momentanément. A cause de la faible quantité de production d'argent actuelle, la valeur de ce métal augmentant par la suite, les prix en Chine tomberaient encore.

Après 1929, par suite de la hausse de la valeur de l'argent, les prix de gros aux Etats-Unis tombèrent rapidement. L'opinion publique réclama la dévaluation de la monnaie. Le gouvernement américain abolit l'étalon-or en avril 1933. A cause de la baisse de la valeur de l'argent, on proposa l'achat de métal-argent ; l'émission de billets d'argent, en augmentant la quantité de monnaie, provoqua la hausse des prix. Mais en réalité, les prix en Amérique n'ont pas augmenté par suite de l'achat d'argent, parce que le gouvernement américain a rétabli l'étalon-or et que les prix restent constants par rapport à l'or. L'argent ne joue aucun rôle.

La seconde cause du succès de l'acte d'achat d'argent fut l'attitude des propriétaires de mines d'argent, dans l'Ouest des Etats-Unis, qui réclamaient la hausse de valeur de l'argent et celle des spéculateurs qui pouvaient profiter de la hausse. Il faut tenir compte, en outre, des pays producteurs d'argent et de ceux qui en conservent de grosses quantités (1).

(1) Australie, Pérou, Canada, Mexique et Argentine sont les pays producteurs. Indes, Espagne sont les conservateurs de l'argent.

Les exportations des Etats-Unis en Chine continuèrent à diminuer, ce qui fut causé par la crise économique chinoise dont nous avons relaté les causes. La diminution des importations en Chine eut sa répercussion sur l'échange international. Etant donnée la restriction des importations, les pays occidentaux, surtout les pays anglo-saxons gagnèrent naturellement de moins en moins. C'est pourquoi la convention de Londres et l'acte américain aboutirent à nuire au commerce international en revalorisant la valeur de l'argent et en faisant tomber les prix intérieurs en Chine.

CHAPITRE II

Les répercussions de la hausse du métal-argent sur la baisse des prix intérieurs.

I. — LA BAISSÉ DES PRIX AGRICOLES ET SES CONSÉQUENCES.

A. L'argent et le prix des produits agricoles en Chine.

Pour montrer la chute des prix en Chine, on prend l'année 1926 comme base et l'on prend les indices des prix en gros de cette année comme 100; on voit que les indices ont monté à 130,3 au mois d'août 1931, et qu'ils sont retombés deux ans après, au mois d'octobre 1933, à 96,1 (1).

Durant ce laps de temps, le blé a baissé de 37 %: le riz de 41 % et le coton de 13 %.

La chute des prix en Chine s'est généralisée dans toutes les régions où la monnaie a été basée sur la valeur de l'argent. On dit que le facteur de fluctuation des prix en Chine est la loi de l'offre et de la demande. Mais si cela est vraie en théorie, il faut, dans la pratique, tenir compte d'autres éléments. Pour expliquer les prix des marchandises, par exemple le prix du blé en pays d'étalon-argent, il faut tenir compte, tout d'abord, de la demande et de l'offre du blé, ensuite de celles de l'argent et enfin de la variation de composition de l'argent dans la monnaie.

Puisque le blé est une denrée alimentaire indispensable il y a très peu de changement de la part de la demande,

(1) Rapport du Comité national des tarifs douaniers.

du moins au cours de quelques années seulement. Ce n'est pas le cas de l'offre qui, le plus souvent, est influencée par les intempéries.

Si la quantité d'argent dans la composition de la monnaie ne varie pas, la demande et l'offre de ce métal peuvent déterminer la valeur du dollar-argent qui est en raison inverse du prix des marchandises, c'est-à-dire que la hausse de niveau des prix de gros rend la valeur de la monnaie plus basse et que la baisse des prix la fait monter.

Pour expliquer le prix réel du blé, il faut tenir compte de l'offre du blé et de la valeur de la monnaie, parce que le prix du blé est principalement déterminé par ces deux facteurs. Il en est de même pour le riz, mais cela est moins exact pour le coton, parce que la demande de ce dernier est beaucoup plus variable que celle des deux premiers produits.

Dans les tableaux ci-dessous, nous allons indiquer l'offre du blé, du riz et du coton au cours des quatre dernières années et le rapport entre celle-ci et la valeur de l'argent.

TABLEAU I

L'offre du blé en Chine (mille piculs) (1).

Années	Production de blé	Importation de blé	Importation de farine	Offre totale	pourcentage
1931	395.280	22.773	6.947	424.994	100,0
1932	407.320	15.085	10.067	431.639	101,5
1933	396.200	17.716	6.404	419.447	98,7
1934	371.445	7.688	3.067	382.047	89,0 (2)

(1) Unité de volume, un picul doit contenir plus d'un hectolitre. En Chine on mesure le grain en volume et non en poids comme en France.

(2) C'est à cause de la sécheresse que la récolte de 1934 diminua de 10 % par rapport à celle des deux années précédentes.

TABLEAU II

Prix du blé à Changhaï d'après l'offre du blé et la valeur de l'argent.

Années	Offre de blé 1931 = 100	Indices des prix de gros à Changhaï d'octobre à décembre 1931 = 100	Prix moyens du blé à Changhaï d'octobre à décembre prix par estimation prix réel	
1931	100,0	100,0		5,29
1932	101,5	86,5	4,51	4,91
1933	98,7	79,9	4,28	4,06
1934	89,0	78,6	4,62	4,61

Le tableau ci-dessus est une explication du prix du blé d'octobre à décembre pendant les années 1932 et 1933. Si l'offre de blé de 1931 est 100, celle de 1932 est 101,5, puisque le prix du blé en 1931 fut 5,29 dollars-argent par picul, par rapport à l'offre de blé, le prix de 1932 dut être un peu plus bas que 5,29. Mais à cette époque, la valeur de l'argent augmenta, c'est pourquoi les prix de gros de 1932 furent seulement 86,5 de ceux de 1931. S'il n'y avait pas eu d'intervention extérieure, le prix du blé en 1932 aurait dû atteindre seulement 85,5 % de 5,29 dollars-argent. Nous pouvons diviser la somme de 5,29 par l'indice de l'offre du blé de 1932, à savoir 101,5, et multiplier par l'indice des prix de gros de la même année, à savoir 86,5. Ainsi nous unissons le facteur de l'offre du blé et celui de la valeur de l'argent. Le prix par estimation étant 4,51 est à peu près le prix réel : 4,91.

Selon la même méthode de calcul, le prix d'estimation est 4,28, le prix réel 4,06 en 1933, le prix d'estimation est 4,62 et le prix réel est 4,61 en 1934. C'est dire que le prix du blé en 1934 a baissé jusqu'à 78,6 par rapport à celui de 1931. Il y a eu pendant trois ans une diminution

du prix du blé de 21,4 %. On peut imaginer quelle est la détresse des paysans !

Les facteurs qui influencent le prix du riz sont les mêmes que ceux qui interviennent pour le blé. Voici le

TABLEAU III

L'offre du riz en Chine (mille piculs).

Années	Production de riz	Importation de riz	Offre totale du riz	Pourcentage
1931	800.580	10.711	811.291	100,0
1932	910.930	22.473	933.403	115,1
1933	932.900	21.360	954.260	117,6
1934	614.015	10.657	624.702	77,0

Si l'on prend l'année 1931 = 100, la quantité de l'offre du riz en 1932 est de 115,1, de 117,6 en 1933. En 1934, elle tomba à 77,0 à cause de la grande sécheresse. Nous allons voir la conséquence de la variation de l'offre combinée avec le changement de valeur de l'argent dans le tableau ci-dessous. Si l'offre du riz de 1934 avait été égale à celle de 1933 et 1932, son prix aurait été 78,6 de celui de 1934. En 1935, le riz monta avec rapidité parce que l'argent ne fut pas dévalué ; le prix des produits agricoles se maintint.

TABLEAU IV

Prix du riz à Changhaï d'après l'offre du riz et la valeur de l'argent.

Années	Offre du riz 1931 = 100	Indices des prix de gros à Changhaï d'octobre à décembre 1931 = 100	Prix moyen du riz à Changhaï d'octobre à décembre Prix par estimation Prix réel	
1931	100,0	100,0		14,74 dollars
1932	115,1	86,5	11,08	10,38
1933	117,6	79,9	10,02	9,62
1934	77,0	78,6	15,05	14,75

TABLEAU V

Offre du coton en Chine (mille piculs).

Années	Production	Importation	Totalité de l'offre	Pourcentage
1931	14.100	3.863	17.963	100,0
1932	14.500	3.196	17.696	98,5
1933	18.760	1.562	20.323	113,1
1934	13.706	2.717	15.423	85,9

L'offre du coton en 1934 ne fut que 85,9 % de celle de 1931 à cause de la sécheresse dont nous avons déjà fait état. Par la diminution de l'offre du coton et la baisse des prix de gros, on peut calculer le prix du coton à l'automne de 1934 : chaque picul devait valoir 40,56 dollars, ce qui coïncide presque avec le prix réel : 40,92 dollars.

TABLEAU VI

Prix du coton à Changhaï d'après l'offre du coton et la valeur de l'argent.

Années	Offre du coton 1931 = 100	Indices des prix de gros à Changhaï d'octobre à décembre 1931 = 100	Prix moyen du coton par picul à Changhaï d'octobre à décembre prix par estimation prix réel
1931	100,0	100,0	44,33
1932	98,5	86,5	38,93
1933	113,1	79,9	31,32
1934	86,9	78,6	40,56

Les facteurs les plus importants qui ont une grave influence sur les prix des marchandises en Chine sont l'offre de cette marchandise et la valeur de la monnaie-argent. On ne peut négliger aucun de ces deux facteurs sans fausser l'explication exacte du prix.

Les deux facteurs ont la même influence sur les prix tant

dans les grands ports de commerce qu'à l'intérieur du pays. Car, sous le même étalon de monnaie, à savoir la monnaie d'argent, la fluctuation des prix est identique dans tout le pays, et le résultat de la baisse des prix a la même répercussion sur les différents marchés. C'est pourquoi les paysans, même dans les pays les plus reculés, supportent les mêmes conséquences de la baisse des prix que les commerçants des villes. Cela est surtout vrai des prix agricoles.

Nous allons montrer maintenant la répercussion de la baisse des prix sur la vie du paysan.

B. La crise agricole en Chine.

Nous allons aborder maintenant la question de la crise agricole qui fut consécutive à la chute des prix. Ceux qui n'ont pas approfondi le problème de la variation des prix pensent couramment que la baisse des prix favorise les paysans parce que les capitaux agricoles baissent proportionnellement aux prix de la production agricole. En fait il en va tout autrement.

Lorsque les prix baissent, ce sont les prix des matières premières non fabriquées et faciles à vendre qui sont les plus éprouvés et subissent la chute la plus rapide. Par contre, les articles que les paysans achètent au détail tombent beaucoup moins vite que les produits agricoles. En outre, les salaires, que les cultivateurs doivent payer à leur personnel, sont beaucoup plus lents à baisser que les produits agricoles. Pendant la chute des prix, il arrive que les impôts sont augmentés mais les dettes du paysan restent les mêmes. Depuis 1932, les paysans chinois vendent leurs produits agricoles à vil prix, mais les salaires,

impôts, dettes, et prix d'achat restent les mêmes. De là la crise agricole et la misère paysanne. On ne doit pas confondre la misère causée par la chute des prix avec celle qui est causée par la sécheresse ou les inondations. Certes, les paysans souffrent durement des catastrophes naturelles mais, par un singulier retour des choses, comme elles diminuent le rendement de la production elles contribuent à rendre moins désastreuse la baisse des prix.

Si la valeur de l'argent en 1934 avait été moins élevée, à cause des pertes considérables éprouvées par les paysans par suite de la sécheresse, les prix de vente de la production restante auraient été beaucoup plus élevés. Mais même en temps de pénurie des denrées alimentaires les prix de vente obtenus par les paysans ne dépassent pas les prix les plus courants. La récolte est-elle bonne, le prix de vente baisse et la détresse du paysan n'est pas sensiblement allégée.

Pour ce qui est du niveau des prix agricoles en Chine, il existe, pour pas mal de régions, des statistiques capables de nous renseigner. Par exemple, dans la sous-préfecture de Wu-Kien, province du Kiangsou, si l'on prend la période 1910-1914 comme base, les prix étant 100, les paysans de cette sous-préfecture obtiennent 173 en 1931 et en 1934 seulement 137. Mais en même temps les prix d'achat tombent seulement de 181 à 167, et l'impôt foncier passe de 141 à 171, les salaires agricoles restent à 145 en 1931 et en 1934.

Devant la grande baisse des prix, les paysans font les plus grands efforts pour diminuer le train de leur vie et pour réduire le nombre des employés agricoles. Malgré cela, souvent ils ne trouvent pas d'argent pour payer l'impôt et la dette. Parce qu'on ne gagne rien dans les en-

treprises agricoles, le prix de la terre baisse, et pour liquider la dette dont le taux d'intérêt est souvent usuraire, les paysans doivent vendre leurs terres. Cette liquidation faite sur une grande échelle amène en grande masse les paysans au prolétariat. La détresse extraordinaire des paysans (qui constituent les trois quarts de la population) est pour une grande part cause de la chute des prix. Etant donné que la presque totalité de la population est paysanne, la ruine de la population rurale équivaut à une ruine nationale.

Cependant certains disent que la fluctuation des prix est relativement moins importante pour les paysans, parce que ces derniers mangent ce qu'ils produisent, achètent très peu et ne vendent guère. Cette assertion est dépourvue de tout fondement ; elle affirme que l'agriculture chinoise est encore non commercialisée et cependant les faits prouvent que les produits de la terre sont soumis à la loi de l'offre et de la demande. Selon les statistiques de l'investigation de l'exploitation agricole en Chine faite par la Section d'Economie Agricole de l'Université Missionnaire de Nankin, les principales productions agricoles chinoises sont vendues au moins quant au 1/5 de la production.

Cette partie vendue ne comprend pas les produits de seconde importance, bestiaux et produits divers.

La valeur des produits agricoles vendus est ordinairement beaucoup plus élevée que celle de ce qui est réservé aux besoins personnels. Les paysans chinois, tout comme les paysans étrangers, vendent les choses les plus précieuses et conservent les produits les moins bons pour l'usage familial. Par exemple, les paysans du nord de la Chine vendent souvent le blé et conservent le maïs à fin de pro-

vision. La valeur des produits vendus représente 54 % de la valeur totale des produits agricoles du pays.

L'activité économique des paysans dans l'intérieur est assez compliquée car un quart de la population (125 millions d'habitants) est de profession non agricole, et ne peut assurer sa propre subsistance. Il est certain que les paysans, outre leur propre consommation, doivent assurer celle de beaucoup d'autres. L'importation du blé ou du riz est minime, c'est pourquoi les paysans doivent assurer la provision des habitants des villes.

Les paysans vendent la plupart de leurs produits, mais leurs achats indispensables sont d'une importance considérable. Les paysans chinois, avec ce qu'ils gagnent en vendant leurs produits, achètent des articles fabriqués : sel, huile, vêtements, aiguilles, fil, outils, etc., et parfois il leur faut acheter de la farine ou du riz quand ces produits manquent. Lorsque les prix agricoles baissent, les paysans sont contraints de réduire leurs achats de première nécessité, car il ne saurait être question de luxe chez les paysans.

Une autre opinion veut aussi que les paysans chinois, habitués à un niveau de vie très bas, puissent se résoudre à un niveau encore plus bas. C'est pure imagination que de penser que le niveau de la vie des paysans peut baisser au delà de toute limite.

On pense encore que les paysans employant la monnaie de cuivre pour leurs transactions, les fluctuations de la monnaie d'argent sont sans influence sur leur vie. C'est commettre une grave erreur que d'ignorer que le dollar-argent est à la base de toutes les négociations, même dans les contrées les plus reculées. En effet, dans l'intérieur comme dans les villes, c'est toujours le dollar-argent ou les

billets convertibles qui servent de mesure, la monnaie de cuivre ne servant que de monnaie auxiliaire.

Dans les 22 provinces, les paysans vendent 79 % de leurs produits en dollars-argent, ils achètent 80 % en cette même monnaie et leurs impôts doivent être payés en argent, ainsi que leurs dettes. Même quand les paysans reçoivent le produit de leur vente en cuivre, il faut qu'ils échangent cette monnaie contre de l'argent pour pouvoir effectuer leur dépenses.

C'est à cause de la hausse continue de la monnaie chinoise que le niveau des prix descend le plus rapidement. L'argent que les paysans retirent de la vente de leurs produits est beaucoup moindre que celui dont ils ont besoin pour leurs dépenses. Ainsi le pouvoir d'achat diminue et les paysans souffrent.

II. — LA CRISE INDUSTRIELLE EN CHINE

Dans le chapitre précédent, nous avons expliqué la répercussion de la chute des prix sur l'agriculture. Cependant la crise économique en Chine n'est pas limitée seulement à la vie paysanne. Tous les commerçants et industriels des villes en souffrent également.

Lorsque les prix baissent, les salaires tombent moins vite, c'est là une loi d'économie politique. Dans les villes, les ouvriers étant plus ou moins bien organisés, les patrons et les employés étant souvent en désaccord, ce principe coïncide avec les faits. Les prix de gros tombant plus que ceux des salaires, si le patron produit selon le rythme antérieur, il subira évidemment une perte. De plus, la dette du patron ne diminue pas pendant la chute des prix. Les frais de transport, de gaz, d'électricité, d'eau, etc.,

ne tombent pas non plus. Au surplus, pendant les périodes de crise, les usagers étant considérablement moins nombreux les prix ont, de ce fait, une tendance nouvelle à la hausse. Pour toutes ces raisons, pendant la baisse des prix, le patron est obligé de réduire la production.

Pour la réduction de production, il faut licencier une partie des ouvriers. C'est pourquoi, en temps de baisse des prix, les chômeurs augmentent. Quelquefois on adopte un autre moyen pour améliorer le chômage, par exemple la réduction des salaires. Mais cette méthode entraîne la plus vive résistance de la part des ouvriers. Les perturbations qui se sont produites au cours de ces dernières années en Chine en sont la preuve.

La manufacture chinoise fut déjà menacée très gravement par la crise pendant les deux années du commencement de la période critique. Selon le rapport annuel de la Banque de Chine de 1933, le volume de la production de 16 grandes manufactures, de 1930 à 1931, augmenta de 24 %. Mais après le commencement de la chute des prix, le phénomène de l'augmentation de volume de la production fut brusquement renversé. Pour l'année 1932, l'augmentation ne fut que de 4 % par rapport à 1930, tandis qu'en 1933 il y eut une diminution de 7 % par rapport à 1930. Si la valeur de l'argent n'avait pas monté, les prix n'auraient pas baissé et le volume de la manufacture se serait probablement maintenu dans les conditions ordinaires,

Pendant la période de baisse des prix, les marchands de détail qui achètent les marchandises en gros se trouvent dans des circonstances très désavantageuses. Un marchand A achète cent paires de chaussures, au prix de 2 dollars 5 la paire. Si le prix de vente peut couvrir le prix d'achat,

celui de son loyer et la solde de son personnel, il réalise un bénéfice. Mais après un certain temps, le prix baisse. Un marchand B achète autant de paires de chaussures, mais à raison de 2,25 ou 2 dollars la paire ; alors, même s'il vend sa marchandise meilleur marché que A, il a néanmoins du bénéfice. Pour A, il lui faut liquider son stock ou bien réduire le prix afin de concurrencer B. Par suite de la continuation de la baisse des prix, le procédé de la réalisation du stock se renouvelle sans cesse, et les marchands perdent une grande partie de leurs capitaux.

Dans les grandes villes chinoises, on peut voir, d'une part, de grandes réclames pour la réalisation de stocks et de nombreuses liquidations commerciales ; d'autre part, plusieurs magasins nouveaux s'ouvrent, mais les loyers demeurent impayés plusieurs mois par suite de la mévente. Selon les statistiques des Chambres de Commerce et des Offices sociaux de plusieurs villes, en ce qui concerne la faillite et la cessation de commerce, nous constatons que la chute des prix est désastreuse pour le commerce. A Changhaï, au début de 1930, le nombre des magasins d'étoffes atteignait 322, à la fin de 1931, il atteignait 340, mais en 1932, année du commencement de la chute des prix, il n'y eut que 19 magasins nouveaux, tandis que 103 magasins fermaient leurs portes ; il ne restait que 256 maisons à la fin de l'année. Ce fut encore pire à la fin de 1933 où il ne restait que 235 maisons. A Tsing-Tao, le grand port du Nord, à la fin de 1931, il y avait 679 grands épiciers, mais à la fin de 1932, il n'y en avait plus que 480. Les marchands de grains étaient au nombre de 168 en 1931, il n'en restait que 150 en 1933. Il est fort probable que les autres villes suivirent le même rythme.

Le chômage est le résultat fatal de la crise économique.

Nous n'avons pas de statistique exacte en main concernant le nombre des chômeurs en Chine, mais il ne fait aucun doute que ce nombre est très élevé. Pour les chômeurs eux-mêmes, dépourvus d'argent, le pouvoir d'achat est diminué, et le commerce fonctionne mal. La stabilité sociale est ébranlée.

Le prix moyen de la valeur mobilière peut démontrer la diminution des bénéfices industriels et commerciaux et la hausse de la valeur monétaire. Par les indices de valeur de Changhaï, édités par une firme anglaise de la ville, on suppose que si le mois de juillet 1931 = 100, le mois de mars 1935 tomba à 57 %. La baisse s'accrut encore par la suite. Il y a deux causes de baisse de la valeur mobilière. La première c'est que la valeur de l'argent ayant considérablement augmenté, avec moins d'argent on peut acheter la même quantité de valeurs. La seconde est que la chute des prix rend le profit d'entreprise moindre, et la valeur tombe aussi.

Influence de la chute des prix sur les banques. — L'avoir des banques est constitué par la dette d'entreprises commerciales ou industrielles. Lorsque le prix baisse, le commerçant ne réalise pas de bénéfices, la valeur de la dette commerciale et industrielle baisse aussi, c'est-à-dire que les commerçants ne peuvent rembourser la dette due aux banques. La valeur de la propriété immobilière que les commerçants ont engagée aux banques, à cause des pertes commerciales et industrielles, tombe brusquement. Cette valeur tombe quelquefois au-dessous de la valeur nominale qu'on a engagée en banque. Dans ces conditions, même si l'engageur a la capacité de liquider sa dette, il ne veut plus le faire.

Après une durée assez longue de la chute des prix, les créanciers, espérant l'amélioration du marché afin de faciliter la liquidation de la dette, veulent prolonger l'échéance des dettes. Mais après plusieurs expériences ils font tous leurs efforts pour que le reliquat de la dette soit échu. Ces efforts peuvent faire périlcliter encore davantage la propriété immobilière et le marché, et les déposants en banque se rendent compte que la banque n'est plus stable. Si quelques-uns savent que telle banque ne pourrait faire face au retrait d'une certaine grosse somme en temps de crise, tous les déposants, pris de panique, craignent une fermeture éventuelle de la banque et la perte de leurs capitaux. Ce sentiment de crainte se traduit par un retrait brusque des dépôts bancaires, d'où s'ensuit la fermeture de la banque et un dommage grave au préjudice des déposants en retard dans la réclamation de leurs fonds. Le seul moyen de prévenir la fermeture des banques, résultat inévitable de la chute des prix, est l'élévation du niveau des prix.

Aux Etats-Unis, de 1929 à 1933, les prix ayant considérablement baissé, les fermetures de banques en 1930 furent de 765, elles passèrent à 1.555 en 1931, 2.430 en 1932. Ce mouvement gagna presque toutes les banques d'Amérique en 1933, jusqu'à la proclamation présidentielle de vacance des banques.

Les fermetures de banques furent assez fréquentes en Chine en 1935, et ce phénomène s'étendit à tout le pays.

La faillite des banques par suite de la chute des prix est, a-t-on dit, le résultat de la mauvaise administration bancaire. Cependant avant 1931, par suite de la continuation de la baisse de valeur de l'argent, les prix montèrent sans cesse durant 45 ans. C'est pourquoi les banquiers

chinois sont habitués à faire des investissements sur les immeubles bâtis ou non bâtis, et payent un taux d'intérêt assez élevé pour les dépôts à vue. Pendant la continuation de la hausse des prix, cette politique bancaire fut possible. Mais actuellement les prix baissent sans cesse et les banquiers chinois, inexpérimentés, subissent le même dommage que les industriels et les commerçants. A strictement parler, les déposants donnent leur argent aux banques dont ils perçoivent un intérêt. Les banques, étant des intermédiaires, prêtent les capitaux aux commerçants, industriels, et cultivateurs. Pendant la détresse de ces derniers, les banquiers, naturellement, ne peuvent plus payer d'intérêt. C'est pourquoi lorsque la valeur de l'entreprise diminue, les banques ne peuvent rembourser intégralement leurs déposants.

Influence de la chute des prix sur le gouvernement. — Lorsque les prix baissent, le payement des impôts par les paysans est très difficile. La difficulté n'est pas causée par le haut tarif fiscal, mais par la diminution de la recette.

Pendant la chute des prix, la valeur totale et le volume de l'importation tombent très vite. Si l'on ne hausse pas les tarifs douaniers, la recette diminue. Mais si l'on hausse les tarifs, l'importation diminue encore davantage et la recette n'est pas beaucoup augmentée.

Pendant la période de chute des prix, le gouvernement doit réduire les soldes des fonctionnaires et opérer la déflation budgétaire. Les gouvernements de province sont souvent incapables de faire face aux dettes publiques provinciales s'ils n'obtiennent pas les subventions nécessaires du gouvernement central.

Mais la réduction de solde des fonctionnaires n'est pas

chose facile, on doit faire les mêmes réductions de salaires dans les usines. Il y a de plus des dépenses nouvelles qui sont destinées à venir au secours des chômeurs, et c'est là justement le devoir des pouvoirs publics.

Influence de la chute des prix sur le développement économique. — La chute des prix est un obstacle au développement des grandes entreprises agricoles et industrielles qui ne réalisent aucun bénéfice, sont découragées et font faillite pour la plupart. Ce n'est pas l'heure d'investir de gros capitaux car les capitaux ne produisent pas de bénéfice ; au contraire, l'investissement de fonds cause beaucoup de difficulté pour l'amortissement de la dette.

Pendant le temps de la baisse des prix, il est dangereux pour les coopératives agricoles de payer les produits agricoles par anticipation, ou d'acheter des produits d'avance en attendant de meilleurs prix. L'emmagasiner, après un certain temps, fait tomber les prix au-dessous de ceux qu'on a payés d'avance par suite de la baisse générale des prix. C'est donc un grave inconvénient pour le développement de la coopération en Chine de voir les prix tomber très bas.

Quand les marchandises pourront se vendre aisément, le gouvernement devra, pour garantir le développement économique du pays, stabiliser les prix au-dessous du niveau de celui des quelques années immédiatement précédentes. Nous ne disons pas que la stabilisation des prix est la condition unique du succès des entreprises, mais elle en est la base fondamentale. Si la valeur de la monnaie pouvait atteindre le niveau de 1931, on pourrait espérer que les affaires s'ajusteraient au nouveau niveau des prix et que la crise disparaîtrait petit à petit.

Nous allons montrer les répercussions de la hausse de la valeur de l'argent sur le commerce extérieur de la Chine. Par suite de la diminution du pouvoir d'achat, la valeur de l'importation diminue et c'est là encore une conséquence de la chute des prix.

III. — LA CHUTE DES PRIX ET LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA CHINE.

Nous avons relaté la répercussion néfaste de la chute des prix sur la vie économique de la Chine. Cette décadence économique a une grande influence sur le commerce extérieur.

Supposons que les indices de volume de l'importation = 100 en 1930, ils furent 130 en 1931, mais tombèrent à 84 en 1934. Ce déclin étonnant du commerce d'importation est le résultat inévitable de la réduction du pouvoir d'achat du peuple chinois par suite de la baisse de la valeur de l'argent.

On prétend que la monnaie chinoise étant attachée à l'étalon-argent, une fois que l'argent monte, le pouvoir d'achat du peuple chinois monte aussi. Par cet argument, on oublie que la hausse du prix de l'argent a une très importante influence sur les prix des marchandises en général ; si l'argent monte, c'est que les prix baissent. Dans chaque entreprise, la baisse de profit net est beaucoup plus accentuée que la hausse de la monnaie, c'est pourquoi le pouvoir d'achat pur tombe et la demande de marchandises étrangères du pays est diminuée.

Tant que la Chine demeurera attachée à l'étalon-argent, tout pays qui adoptera une politique de hausse de la valeur de l'argent, verra son commerce d'exportation pour

la Chine en diminution. Cela est une chose toute naturelle puisque la hausse de l'argent rend moindre le pouvoir d'achat du peuple chinois.

Le volume du commerce d'exportation de la Chine dépend de la prospérité des pays étrangers qui demandent de grandes quantités de produits chinois. Pour la même raison la possibilité d'une importation de grande envergure des marchandises étrangères dépend de la prospérité de la Chine. L'exportation de la Chine consiste pour la plupart en matières premières ou en produits semi-fabriqués. Quand la valeur de l'argent augmente, ces marchandises tombent rapidement, malgré la cherté de la monnaie chinoise, par suite de la hausse de valeur de l'argent. Les négociants étrangers achètent des produits chinois en payant, après le change de leur devise en monnaie-argent, dans des conditions favorables, c'est-à-dire que la hausse de valeur de l'argent est supprimée par la baisse de prix des produits exportés. A cause de ces phénomènes, la plus ou moins grande quantité de produits importés de Chine influe sur la vie économique étrangère beaucoup plus qu'elle ne le fait sur celle de la Chine.

La valeur de l'or, depuis 1929, ne cessa d'augmenter et cette hausse rapide continua jusqu'en 1933. Par suite de la hausse de valeur de l'or, les prix des pays d'étalon-or tombèrent de concert. Aux Etats-Unis, si l'on prend les indices de prix de 1926 = 100, ceux de 1929 furent 95, et tombèrent à 65 en 1932. Le résultat de la chute des prix fut le déclin rapide du commerce dans les pays d'étalon-or depuis 1929. Les indices de volume d'exportation de Chine furent 100 en 1931, ceux de 1929 furent 148,9, mais ils tombèrent à 100, 6 en 1932.

Après l'abandon de l'étalon-or par plusieurs pays, depuis

1933, les conditions économiques se sont beaucoup améliorées. Les Etats-Unis, après la dévaluation monétaire, ont grandement amélioré leur commerce.

Les indices de volumes d'exportation de Chine furent 124,7 en 1933, ceux de 1934 furent 124,2. Si les conditions commerciales des pays étrangers continuaient à s'améliorer, l'exportation de Chine se développerait encore davantage.

La valeur totale de l'exportation ou de l'importation de la Chine est égale au produit de la quantité par le prix. La fluctuation de la totalité est influencée par la variation de la quantité et par le changement de prix. Depuis 1931, par suite de la baisse du prix des produits importés, la diminution de la totalité de valeur des importations est supérieure à celle de la quantité des importations. La valeur des marchandises importées en 1931 fut représentée par un milliard quatre cent trente trois millions de taëls de douane, mais cette somme tomba à 850.000.000 de taëls.

Par suite de la chute grave des prix des matières premières, dès 1932, malgré l'augmentation de volume de l'exportation, la valeur totale de cette exportation en 1931 fut 909.000.000 de taëls de douane, elle monta ensuite à 620.000.000 de taëls, mais en 1934, elle tomba à 598.000.000 de taëls. Cela fut causé par la baisse des prix à l'étranger d'abord, et par la baisse des prix à l'intérieur ensuite ; la valeur de l'exportation et de l'importation en Chine diminua de plus en plus, mais la baisse de la valeur totale de l'importation fut beaucoup plus grande que celle de l'exportation.

Pour la balance, la Chine est toujours en déficit. De 1929 à 1931, à la suite de la hausse du niveau des prix, la Chine fut favorable à l'importation, mais en même temps,

par suite de la chute des prix dans les pays d'étalon-or, l'exportation de la Chine fut en baisse. C'est pourquoi la valeur de l'importation par rapport à celle de l'exportation en 1929 donna un déficit de 225.000.000 de taëls, tandis qu'en 1931, elle s'éleva jusqu'à 524.000.000 de taëls.

De 1931 à 1935, l'exportation de la Chine s'améliora peu à peu, mais les conditions économiques intérieures devenant de plus en plus mauvaises, l'importation perdit du terrain. En 1934, le déficit ne fut que de 355.000.000, celui de 1935 fut encore moindre : seulement de 222.858.000 taëls. Depuis le 30 juin 1932, date de l'occupation de la Mandchourie par le Japon, nous n'avons pas de rapport officiel, mais l'estimation probable des chiffres commerciaux de cette région est déjà incorporée dans la valeur totale.

Si les conditions économiques de la Chine restent toujours défavorables et si, au contraire, celles des pays étrangers continuent à s'améliorer, la Chine aura une balance favorable, et il va sans dire que cet excès de balance aura une valeur appréciable.

Pour ce qui est de la balance, nous disons que lorsqu'un Chinois achète des marchandises à un commerçant étranger, il faut qu'il paye au comptant ou à crédit un prix équitable de marchandise vendue et que celle-ci soit reconnue par le vendeur. Le paiement est en général fait en marchandise, une partie est payée en travail et en services par les Chinois résidant à l'étranger, une partie consiste en investissements de capitaux pour le développement industriel de la Chine, une partie consiste en envois d'argent faits par les émigrants chinois à leur famille demeurée en Chine, etc...

La récente réduction du déficit de la balance commer-

ciala a pour cause la grave crise qui sévit en Chine ; sans cela la Chine aurait un déficit ordinaire, parce que le développement industriel et la modernisation du pays réclament vivement l'importation étrangère.

Nous expliquerons le mouvement de l'argent plus loin. Ici nous indiquons seulement que l'importation ou l'exportation de l'argent n'a pas de rapport fixe avec la balance. Avant 1923, chaque année l'importation d'argent fut seule en cause, il n'y avait point de sortie. Cependant, en même temps, il y eut un excès de valeur de l'importation par rapport à celle de l'exportation. Dès 1932, malgré la réduction de l'excès de l'importation, l'argent, au contraire, fit un exode manifeste. Ici nous constatons que :

1° Le déficit de la balance commerciale n'est pas la cause principale de l'exportation pure d'argent.

2° L'exode d'argent est l'effet de la hausse de la valeur de l'argent en Chine, et n'est pas la cause de la hausse de la valeur de l'argent.

On dit que si l'exportation de l'argent est pure, alors c'est le déficit de la balance commerciale qui s'ensuit et cette hypothèse prétend que l'exportation pure d'argent est causée par la supervaleur de l'importation sur l'exportation. Pour combler ce déficit, il faut envoyer de l'argent à l'étranger afin d'équilibrer la balance commerciale. Mais nous savons que pour combler le déficit de la balance, outre l'envoi des capitaux, il y a plusieurs moyens à employer. C'est pourquoi le déficit de la balance n'est pas la cause principale de l'exode de l'argent.

Nous pouvons en outre considérer simplement que lorsque dans un pays la valeur de l'argent augmente, ce métal entre par l'importation. Au contraire, dans les condi-

tions économiques de la Chine, où l'argent vaut moins qu'à l'étranger, c'est l'exode qui se produit. Et cet exode n'est pas la cause de la hausse de la valeur de l'argent. Si l'exportation de l'argent pouvait être évitée, les facteurs qui influent sur la valeur de l'argent du marché mondial ne sauraient influencer immédiatement la valeur de l'argent en Chine. Si l'on ne faisait pas attention à l'offre d'argent et si la circulation du métal était libre dans le monde entier, sa valeur serait égale partout. Mais la différence de valeur de l'argent dans les différents pays rend les changements plus considérables dans les pays de production.

En 1931, lorsque la valeur de l'argent commença à monter, la valeur de l'argent dans les pays d'étalon-or augmenta immédiatement. Cette hausse fut beaucoup plus forte que la hausse des prix de gros, des prix de détail, des salaires, des loyers, des dettes et de toutes les dépenses. C'est pourquoi le propriétaire d'argent, non seulement put vendre cet argent au meilleur prix, mais encore il put couvrir la dépense en profitant de la hausse de prix de l'argent. Mais en Chine, c'est le contraire qui eut lieu puisque l'argent est ici considéré comme une monnaie qui ne subit pas de fluctuations comme les prix de gros. La valeur de l'argent continua à monter, mais son rapport avec les salaires, loyers, dettes, impôts, et la dépense indispensable resta le même qu'auparavant, c'est-à-dire que l'argent monta et la vie économique resta la même. Par suite, pour faire face à la hausse de l'argent, il aurait fallu gagner davantage suivant le rythme de la hausse de l'argent. Par malheur cela fut impossible. C'est pourquoi le commerce de l'argent est plus avantageux dans les pays d'étalon-or que dans ceux qui utilisent l'étalon-argent. On peut ainsi

expliquer facilement l'exode de l'argent de Chine pendant la hausse de valeur de ce métal.

On prétend que la réduction d'importation et l'augmentation d'exportation pourraient améliorer les conditions économiques en Chine, surtout dans les milieux ruraux. Les partisans de cette hypothèse ne se rendent pas compte que depuis la crise économique, l'importation diminue petit à petit en volume et en valeur, et que l'exportation, au contraire, augmente en volume et conserve la même valeur. Si la réduction d'importation et l'augmentation d'exportation pouvaient résoudre la crise économique, après 1931 l'importation et l'exportation se seraient beaucoup améliorées et la Chine n'aurait pas connu la crise. Les dommages subis par les producteurs et les exportateurs de Chine sont causés par la hausse de la monnaie chinoise qui met les marchandises à un trop bas prix pendant que leur volume reste le même.

L'insuffisance de denrées alimentaires, à savoir le blé et le riz, est considérée par certains comme une des causes de la crise. Cette assertion manque de preuves. Nous avons dit que les fluctuations des prix du blé et du riz en Chine dépendent du changement de l'offre totale de ces produits, et des variations de la valeur de la monnaie. L'importation du blé et du riz est contenue dans l'offre totale, et son influence sur les prix est proportionnée à son pourcentage dans l'offre totale. Or le volume de l'importation en 1931 ne fut que 5,3 %, et en 1934 2 %, de l'offre totale du blé. En ce qui concerne l'importation du riz en 1931, elle ne fut que 1,3 %, en 1932 2,4 % en 1933, de l'offre totale. En 1934, malgré une grande sécheresse, suivie d'une disette de riz, l'importation ne fut que de 1,7 %. Même en excluant l'importation du blé et du riz, nous constatons que

les prix de ces denrées ne peuvent augmenter beaucoup.

Dans les pays d'étalon-or, lorsque la crise économique surgit, les gouvernements adoptent « le nationalisme économique ». Pendant la hausse de la valeur monétaire, malgré la réduction d'importation des produits étrangers, les gouvernements se reprochent les uns aux autres d'envoyer plus que ce qui est nécessaire aux besoins essentiels. Ils emploient tous les moyens pour exclure les marchandises étrangères de leur marché. En même temps, ils cherchent les moyens de forcer les autres pays à accepter leurs propres produits. Le relèvement des tarifs douaniers, les primes pour l'exportation, les limitations d'importation, etc., sont les moyens employés pour faire écouler les marchandises dans les pays étrangers. Cette politique non seulement est inutile pour l'amélioration des relations économiques, mais encore elle nuit aux relations diplomatiques. Pour remédier à la crise économique, on adopte ces remèdes et on aboutit à un résultat diamétralement opposé à celui escompté. La Chine, heureusement, n'a pas suivi ces mauvais exemples.

La condition normale du commerce extérieur dépend de celle des entreprises intérieures. Les phénomènes d'importation et d'exportation sont les conséquences des conditions économiques du pays, et non nécessairement leur cause. Par suite de la chute des prix en Chine, nous n'avons pas grand espoir d'arriver à une amélioration du commerce extérieur du pays. D'ailleurs, une amélioration ne pourrait aboutir que si les conditions économiques des pays étrangers étaient rétablies. Alors, la demande d'articles de luxe, comme la soie, augmenterait et les prix de ces marchandises monteraient probablement.

Ce n'est pas tout. Pour faire monter les prix des marchandises exportées, il faut stabiliser la monnaie en la ramenant à sa valeur ancienne, ou, tout au moins, la laisser à sa valeur actuelle. Sans cela, les prix d'exportation resteraient très bas, et la quantité d'importation, à cause de la réduction du pouvoir d'achat du peuple chinois, résultant de la chute des prix, ne pourrait augmenter non plus.

Nous allons aborder dans le prochain paragraphe, le rapport qui existe entre la hausse de valeur de l'argent et sa circulation en Chine et à l'étranger.

IV. — LE DÉPLACEMENT DE L'ARGENT EN CHINE ET DANS LES PAYS ÉTRANGERS.

Jusqu'en 1931, les prix continuèrent à monter en Chine et l'entreprise fonctionna assez bien. Chaque année il y eut importation nette d'argent, principalement pendant les quelques années qui précédèrent immédiatement 1931. Ce déplacement de l'argent vers la Chine coïncide avec l'usage général de la monnaie-argent à l'intérieur de la Chine.

Parce que la Chine est un pays qui est encore attaché à l'étalon-argent, il est plus avantageux de déposer de l'argent en Chine qu'ailleurs.

Lorsque la valeur de l'argent baisse, le prix du métal descend plus bas que les prix des autres marchandises dans les pays d'étalon-or. Mais ce n'est pas le cas en Chine. La valeur de l'argent baisse, mais pour faire face à l'échéance des dettes contractées avant cette baisse, la valeur de l'argent ne diminue pas. D'ailleurs, la valeur de l'argent ne tombe pas très vite en ce qui concerne

l'impôt, les salaires, et les autres dépenses publiques qui ont un caractère plus stable. C'est pourquoi, en faisant l'investissement de l'argent en Chine, on réalise plus de bénéfice que dans les pays d'étalon-or, et c'est pourquoi aussi le marché de l'argent en Chine est supérieur à ce qu'il est ailleurs.

Dès 1932, le prix de l'argent commença à monter, et ce phénomène fut cause d'un état nouveau. Dans les pays d'étalon-or, lorsque la valeur de l'argent monte, elle monte souvent plus que les prix des autres marchandises, plus aussi que la valeur des dettes, impôts, salaires et dépenses fixes. C'est pourquoi, pendant ce temps-là, sauf dans les pays d'étalon-argent, on conserve ce métal en attendant de meilleurs prix. Mais ce n'est pas le cas en Chine. La hausse de valeur de l'argent a pour conséquence, en Chine, la baisse du prix des marchandises, et, par rapport aux dettes, salaires, impôts, et dépenses fixes, cette valeur n'augmente pas comme dans les pays d'étalon-or. Par exemple, si l'on a contracté une dette de mille dollars en 1931 où la valeur de l'argent était basse, si l'échéance était fixée à 1934 où la valeur de l'argent, par rapport aux autres marchandises, a augmenté de $\frac{1}{3}$, la totalité de la dette reste encore mille dollars. Lorsque les prix commencent à fléchir, la conservation de l'argent en Chine donne peu d'avantages, et c'est pourquoi, pendant ces dernières années, la valeur de l'argent ayant augmenté, la Chine devint immédiatement un pays d'exportation pure d'argent. Nous avons dit que l'exportation ou l'importation nette d'argent n'a pas obligatoirement de rapport avec la balance du commerce extérieur qui est l'effet du déplacement de l'argent et non sa cause principale.

Après la mise en vigueur de l'acte américain d'achat d'argent en 1934, le prix de l'argent monta avec une grande rapidité sur le marché étranger. Mais la valeur du dollar chinois, calculée d'après la monnaie étrangère, monta beaucoup moins vite que l'argent pur à l'étranger. C'est pourquoi en achetant à Changhaï du dollar chinois avec de la monnaie étrangère, et après transfert de l'argent pur à Londres ou à New-York, on réalise de beaux bénéfices. C'est la cause principale de l'exode de l'argent.

Pour combattre cet exode, le gouvernement décréta les impôts d'exportation et d'égalisation d'argent à la fin de 1934. Jugeant ces impôts inefficaces, le gouvernement déclara l'embargo sur l'argent au début de 1935. Cette fois-ci l'exportation d'argent devint faible. Si l'on ne met pas un terme à l'exportation de l'argent, la valeur du dollar chinois devra être plus haute que jamais, et les prix en Chine devront tomber encore plus bas. Cependant si la Chine reste toujours attachée à l'étalon-argent, et si le développement de l'entreprise suit son cours ordinaire, il faut qu'il y ait importation pure d'argent pour faire face aux besoins du progrès. Mais si la valeur de l'argent dans les pays étrangers reste toujours plus haute qu'en Chine, il sera impossible d'avoir une entrée d'argent. La situation se tendra encore. Car, une fois l'exportation d'argent devenue fructueuse, malgré la sévérité de la loi contre la contrebande, il sera impossible de mettre un terme au commerce illégal. Pour conserver l'argent dans le pays, il faudrait adopter une politique plus radicale et plus efficace, comme l'étatisation de l'or aux Etats-Unis, réalisée par le président Roosevelt.

La circulation de l'argent à l'intérieur du pays.— Jusqu'en

1932, les prix en Chine continuèrent à monter. L'argent de l'intérieur arrive à Changhaï, mais cette ville l'envoie plus à l'intérieur. En 1929, la somme d'argent que l'intérieur expédia à Changhaï fut de 182.000.000 de dollars. En 1930, Changhaï envoya 141.000.000 de dollars à l'intérieur, mais l'intérieur envoya à Changhaï seulement 109 millions de dollars. En 1931, l'envoi de Changhaï fut de 164.000.000, mais l'envoi de l'intérieur à Changhaï ne fut que de 111.000.000. Le résultat de la circulation d'argent de Changhaï vers l'intérieur provoqua naturellement l'importation d'argent des pays étrangers.

Mais après la chute des prix en Chine, le déplacement de l'argent prit un mouvement diamétralement opposé. L'envoi à Changhaï resta le même, mais Changhaï cessa d'envoyer de l'argent dans le reste du pays. En 1932, l'envoi à Changhaï par l'intérieur fut de 163.000.000, mais celui de Changhaï à l'intérieur ne fut que de 200.000.000. En 1933, l'envoi de l'intérieur à Changhaï fut de 100.000.000, mais celui de Changhaï ne fut que de 18.000.000. Pendant ce temps, les dépôts d'argent augmentèrent à Changhaï et diminuèrent à l'intérieur du pays. Ce phénomène prouve que, pendant la crise, l'envoi d'argent par les grands ports cesse, et le résultat de la chute des prix est la concentration de l'argent dans les centres commerciaux et industriels. Nous avons dit que les prix des produits agricoles tombent très vite, mais que les prix des produits fabriqués dans les grandes villes tombent très lentement. De plus, les centres commerciaux et industriels sont la source de créance du marché à l'intérieur. Par suite de la crise, les affaires ne marchent pas, il n'y a pas de quoi payer la dette et les créanciers ne veulent plus prêter; au contraire, ils exigent leur argent par tous les moyens.

En Amérique, depuis 1929, les prix baissèrent très rapidement. L'argent se concentra dans les centres commerciaux, et l'exode monétaire des campagnes fut très rapide. Il en est de même en Chine actuellement.

Parce qu'il y a une grosse quantité d'argent concentrée à Changhaï et dans les banques des grandes villes, les banquiers cherchent un placement pour ces capitaux. Mais, par suite de la chute des prix, les conditions économiques sont extrêmement difficiles; trouver un débiteur qui pourrait payer sa dette aisément n'est pas facile, et, pour cette cause, l'abondance des capitaux, la baisse du taux de l'intérêt se produisent en même temps que la tension du crédit.

Avant 1932, par suite de la baisse de valeur de l'argent, il y avait importation pure d'argent et envoi par les grandes villes d'argent à l'intérieur. Mais depuis 1932, la valeur de l'argent ayant considérablement augmenté, l'argent de l'intérieur se concentre dans les grandes villes, et l'exportation pure d'argent est réalisée dans le commerce extérieur. Tout cela est causé par la hausse de valeur de l'argent. Le seul moyen capable de faire cesser l'exode d'argent serait la stabilisation d'une monnaie saine, nécessaire au développement de l'entreprise du pays et capable de faire face aux échanges internationaux.

V. — LE RÉSULTAT PROBABLE DE LA DÉVALUATION DE LA MONNAIE CHINOISE

Nous avons dit que la crise économique qui sévit actuellement en Chine est la conséquence de la hausse de valeur de la monnaie-argent. La Chine est un pays d'étalon-argent. Quand la valeur de ce métal monte, les prix de

gros commencent à tomber, de là une crise. Les indices des prix à Changhaï étant 100 en 1926, devinrent 126,1 en 1931. Mais à la fin de 1935, il tombèrent à 91,9. Cette chute de prix s'étendit à tout le pays et toucha toutes les branches de la vie économique chinoise sans exception. Par suite de la hausse de valeur de l'argent à l'étranger, il devint profitable de l'expédier. L'embargo sur l'exportation du métal est non seulement un moyen efficace d'empêcher la hausse brusque de la valeur de l'argent en Chine jusqu'au même niveau qu'à l'étranger, mais en même temps il est aussi celui qui peut améliorer la chute des prix. Les indices des prix à Changhaï étant 100 en 1926 furent 97,3 en 1934. Mais en 1935, ils ne tombèrent qu'à 91,9, grâce à l'embargo pratiqué sur l'argent.

Si l'on n'avait pas pratiqué l'embargo, les indices seraient tombés encore plus bas. Au mois d'août 1935, une once pure d'argent vaut 29,0625 pence. Chaque dollar chinois contient 0,8166 once d'argent pur. Si l'embargo sur l'argent n'avait pas été pratiqué, chaque dollar chinois, sur le marché londonien, vaudrait 23,7324 pence ($29,0625 \times 0,8166 = 23,7324$), c'est-à-dire que chaque livre sterling vaudrait 10,113 dollars chinois. Mais dans la pratique, par suite de la prohibition des envois d'argent à l'étranger, la valeur du métal-argent et celle du dollar chinois sont inférieures à celle des marchés étrangers. Une livre sterling vaut pratiquement 13,617 dollars chinois. Si l'embargo sur l'argent ne fonctionnait pas, chaque livre vaudrait seulement 74,3 % du cours pratiqué au mois d'août 1935.

Si la valeur de la livre était inférieure au cours du marché en Chine, les prix des marchandises devraient être

encore plus bas. Nous avons dit qu'à la fin de 1935, les indices des prix à Changhaï étaient 91,9. S'il n'y avait pas eu prohibition d'exportation d'argent, ces indices seraient tombés à 68,3 ($91,9 \times 74,3 \% = 68,3$).

Avant le décret du 9 novembre 1935 qui a proclamé l'embargo sur l'argent et le contrôle de la monnaie, Hong-Kong était un port libre qui n'avait pas d'étalon fixe et qui ne pratiquait nulle prohibition. Les indices des prix de gros étant 100 en 1922, tombèrent à 69,4 en août 1935 ; les indices à Changhaï étaient 98,6 en 1922.

Malgré l'efficacité de l'embargo sur l'argent, les indices de 1935 (91,9) tombèrent de 27,5 % par rapport à 1931 (126,7).

Si la valeur de la monnaie chinoise pouvait descendre au niveau de 1931, les prix de gros des produits devraient monter jusqu'au niveau de 1931, les prix des marchandises pourraient coïncider et s'harmoniser avec les salaires, soldes, impôts, dettes, loyers, frais de transports et dépenses fixes. Si ce phénomène se produisait, les trois quarts de la population chinoise, c'est-à-dire les paysans, auraient une vie améliorée, et ils demanderaient les produits fabriqués des villes ; la crise économique disparaîtrait, le pays goûterait une nouvelle prospérité.

Mais comment atteindre le niveau de 1931 ? Et par quelles mesures calculer la réduction qu'il faut faire sur la valeur de la monnaie ? Nous savons, par des indices sûrs, que les prix en Angleterre entre juillet 1934 et août 1935 furent très stables, alors que pendant ce laps de temps la valeur de la livre sterling demeurait presque fixe. Nous utilisons la livre de cette période pour mesurer les variations de valeur des autres marchandises.

Au mois de juillet 1934, une livre valait 15 dollars chi-

nois à Changhaï ; mais au mois d'août 1935, cette devise britannique ne valait que 13,617 dollars chinois. Etant donné la fixation de valeur de la livre pendant cette période, l'augmentation du taux du change du dollar chinois fut provoquée par la *hausse de valeur de l'argent*. L'augmentation de valeur de l'argent rendit le prix de la livre plus bas, cette baisse fut de 90,8 par rapport à 1934.

Si l'on prend les indices des prix de gros à Changhaï à 100 en 1926, ils furent 97,1 au mois de juillet 1934. La valeur étant montée davantage en 1935, ces prix auraient dû redescendre à 90,8 %. Et en pratique, les indices des prix de gros à Changhaï furent 91,9 % en 1935 et coïncidèrent avec l'augmentation de la valeur de l'argent l'année précédente. Si nous prenons les indices des prix de gros de 1926 à Changhaï à 100, en 1931, ces indices montèrent à 126,7. Si nous voulons faire remonter les prix de 1935 au niveau de ceux de 1931, il faut augmenter au moins de 38 % $\left(\frac{126}{91,9} \times 100 = 138\right)$, et si l'on veut augmenter les prix de 38 %, il faut en même temps réduire la valeur de l'argent de 28 % $\left(\frac{1}{318} \times 100 = 72 ; 100 - 72 = 28\right)$.

Au mois d'août 1935, la livre sterling valait 13,617 dollars chinois. Pour réduire la valeur de l'argent, afin d'atteindre le niveau des prix de 1931, il faut que la livre sterling vaille au moins 18,791 dollars chinois. Si l'on pratiquait ce taux de change, un dollar chinois vaudrait 12,8 pence.

Il en va de même pour le dollar américain. Si le dollar chinois était réduit de 28 %, par rapport au dollar américain, étant donné qu'un dollar chinois vaut actuellement 0,365 dollar américain, un dollar américain vaudrait 3,81, dollars chinois.

Pour harmoniser les prix en réduisant la valeur de la monnaie, nous trouvons plusieurs moyens adoptés par les pays étrangers. Prenons l'exemple des Etats-Unis. Depuis 1929, par suite de la hausse de la valeur de l'or qui est à la base du dollar américain, les prix de gros tombèrent, ils atteignirent la limite inférieure au mois du février 1933. Cette gravité de la chute des prix étant intolérable à tous les points de vue, au mois de mars de la même année, le gouvernement fédéral promulgua plusieurs décrets. Pareux, nous notons le retrait de la convertibilité du dollar en or, c'est-à-dire que désormais le dollar se détachera de sa couverture d'or, et deviendra papier-monnaie. Ainsi détaché de l'or, le dollar baisse doucement de valeur.

Le dollar ayant diminué de valeur, l'or a relativement son prix. Autrefois une once d'or ne valait légalement que 20,67 dollars. Aujourd'hui elle a monté à 35 dollars. Au printemps de 1934, le Président décréta le prix du dollar à 60 % de son ancienne parité, mais la valeur de l'or resta stable. C'est pourquoi les autres prix qui peuvent être déterminés librement par le marché sont montés aussi au même pourcentage que le prix de l'or. Les prix qui sont fixés par le gouvernement ou ceux qui changent très peu, ne baissent pas beaucoup lorsque les autres prix tombent, ils montent également très peu quand la valeur de la monnaie monte.

La dévaluation du dollar depuis février 1933 a amené la plupart des prix à retrouver leur équilibre.

Selon les statistiques du Bureau de Statistique Ouvrière des Etats-Unis, on divise les indices des prix de gros pour 796 sortes de marchandises en quatre grands groupes, en se basant sur le niveau des prix de 1926, qui est considéré comme 100. On constate la baisse ou la hausse

des prix en tenant compte du pourcentage de la chute des prix de 1926 à février 1933. Le premier groupe de marchandises, pendant cette période de dépression, a tombé de 64 %, mais de février 1933 à novembre 1934, il a augmenté de 81 %. Le second groupe, dans la même période, a tombé de 45 %, mais il a augmenté ensuite de 35 %. Le troisième groupe a d'abord tombé de 28 %, et ensuite a augmenté de 15 %. Le dernier groupe a d'abord tombé de 6 %, et, après la dévaluation de la monnaie, il a augmenté de 3 %.

L'augmentation du pourcentage après la chute des prix doit être plus grande que le pourcentage du commencement de la baisse. Pour rétablir le niveau des prix d'origine, par exemple, le prix d'origine étant 100, après une chute de prix de 25 %, il est devenu 75 % ; pour atteindre le 100 d'origine, il faut augmenter de 33 %, on est obligé d'augmenter d'une somme plus grande qu'auparavant. Cependant la dévaluation du dollar n'est pas suffisante pour faire face à la différence entre les prix et les capitaux. C'est pourquoi il existe encore des dépressions locales et l'on réclame encore une nouvelle dévaluation du dollar.

Pour la Chine, nous souhaitons le même remède. Mais il serait insuffisant d'attacher la valeur de la monnaie chinoise à un taux fixe du change d'une monnaie étrangère. C'est que, pendant une certaine période, les prix de gros et les taux des changes, malgré leur tendance à opérer une jonction, ne l'opèrent jamais. D'ailleurs, nous ne savons pas encore quel serait le niveau le plus apprécié pour le relèvement des prix. Pour cette question, il faut être très prudent, car les prix devraient être relevés à un niveau suffisant.

La crise économique chinoise actuelle est due, d'une part,

à la crise mondiale et, d'autre part, à la hausse de valeur de l'argent qui a une répercussion immédiate sur la chute des prix intérieurs puisque la Chine est un pays encore attaché à l'étalon-argent. Dans la première partie, nous avons examiné les causes et les effets de la baisse des prix. Pour combattre cette crise, le gouvernement a décrété une réforme monétaire qui date du 4 novembre 1935. Ce sera notre objet, dans la deuxième partie, de parler de cette réforme et d'en montrer les conséquences.

DEUXIÈME PARTIE

LA RÉFORME MONÉTAIRE
DU 4 NOVEMBRE 1935

CHAPITRE PREMIER

Aperçu historique de la réforme monétaire avant 1935.

DIFFÉRENTS PROJETS SUR L'ADOPTION DE L'ÉTALON D'OR OU D'ARGENT.

Depuis fort longtemps en Chine, les systèmes monétaires présentèrent de grandes différences selon les dynasties. Avant le règne de Kwan-Shu, à la fin du ^{xix}^e siècle, la monnaie principale fut la sapèque, une petite monnaie de cuivre, qui circulait dans le pays. Le poids de cette monnaie variait souvent avec le temps et le lieu, ce qui, naturellement, était cause de beaucoup de complications. L'or et l'argent circulaient en même temps, à titre d'intermédiaires, cependant il n'y avait jamais de frappe de monnaie à l'aide de ces deux métaux précieux ; par conséquent, ils n'étaient pas purs et leur poids était variable ; il n'y avait pas de rapport stable entre les prix de l'or, de l'argent et celui des sapèques. Nous n'avons pas eu d'étalon monétaire dans les anciens temps.

Après l'ouverture des ports en Chine pour le commerce international, des dollars étrangers, provenant d'Espagne et du Mexique, pénétrèrent dans le pays et circulèrent sur le marché. Grâce à leur commodité d'emploi, ils remplacèrent la monnaie de cuivre et en déprécièrent la valeur. Malgré la prohibition gouvernementale, ils furent accueillis

du public. Pour barrer la route aux monnaies étrangères le gouvernement prit l'initiative de frapper le dollar d'argent lui-même ; en même temps, il voulait sauvegarder l'intégrité du marché monétaire.

A la fin du règne de Kwan-Shu, le mouvement de réforme monétaire gagna du terrain. Sir Robert Hart, le professeur Jenks, etc., proposèrent au gouvernement chinois d'adopter le « gold exchange standard », l'étalon d'échange-or, afin de jeter la base d'un système monétaire en Chine. Cependant l'opinion chinoise du temps fut favorable à l'adoption de l'étalon d'argent. Les arguments furent les suivants : 1^o le marché chinois est habitué à employer l'argent et le cuivre, jamais l'or ; 2^o la Chine n'étant pas un pays de production d'or, conserve peu de ce métal précieux ; une fois l'étalon d'or adopté, il y aura insuffisance d'or ; et 3^o la vie du peuple est trop modeste pour employer l'or. Le gouvernement adopta donc l'étalon-argent. C'est au mois de mars 1910, qu'on décréta que l'unité d'étalon-argent serait le « yuan » avec le poids de 25,842792 grammes et 900/1000 de métal fin.

Après la fondation de la République, en 1912, le ministère des Finances nomma une commission d'experts pour étudier de nouveau les problèmes de la monnaie. Les experts se divisèrent en trois opinions différentes : le premier groupe se déclara partisan de l'étalon-or ; le deuxième se rangea du côté du bimétallisme et le troisième fut pour l'étalon-argent. C'est la dernière opinion qui prévalut. Le gouvernement central, au mois de février 1914, adopta l'étalon-argent en promulguant un acte de monnaie nationale. Le mois suivant, le Bureau National des Monnaies fut établi et M. Liang Tchi-Tsai, le célèbre écrivain, en fut nommé directeur général. Il dirigea le fonctionne-

ment et la réglementation du système monétaire et on lui confia le pouvoir de négocier un emprunt étranger afin d'établir une base solide à la nouvelle monnaie. Malheureusement, au cours de l'été de cette même année, la grande guerre éclata en Europe, et les projets d'aide financière étrangère demeurèrent sans effet. M. Liang se résigna et le Bureau des Monnaies fut supprimé.

Au début de 1915, la commission du système monétaire fut restaurée et rédigea un projet de réforme de l'acte de monnaie nationale en proposant : 1^o que le « yuan » (dollar) devrait être uniforme dans toutes les provinces ; 2^o que l'on devrait faire une frappe de monnaie d'or.

En 1917, M. Liang fut nommé Ministre des Finances et il voulut réaliser ses projets de 1914 en négociant un emprunt de vingt millions de livres sterling avec le consortium bancaire anglais, français, russe et japonais, comme fonds de rajustement et de réorganisation du système monétaire. Il ne fut pas plus heureux que la première fois, car par suite d'une intrigue politique, M. Liang démissionna de nouveau et dut abandonner ses projets.

Son successeur voulut mettre en vigueur l'acte de monnaie nationale de 1914, mais ce fut sans résultat.

Après 1919, le gouvernement étant incapable de poursuivre la réforme monétaire, le public désira l'uniformisation de la monnaie d'argent dans le pays tout d'abord et l'adoption de l'étalon-or ensuite.

LE PLAN KEMMERER.

Après plusieurs années de silence dont la turbulence politique intérieure fut la cause, le désarroi monétaire fut à son comble, le gouvernement national ayant été saisi par les plaintes du monde des affaires, sentit la nécessité

absolue d'une réforme radicale et immédiate du système monétaire. En 1928, le gouvernement invita le professeur américain Kemmerer, expert financier, à se rendre en Chine pour étudier sur place les conditions financières et économiques du pays. Par la suite, il devait présenter un plan de réforme au gouvernement chinois. Au printemps de 1929, M. Kemmerer vint en Chine avec une délégation d'experts et organisa une commission d'études et de projets financiers, afin de poursuivre les travaux. Au mois de novembre de la même année, ladite commission arrêta un projet d'adoption graduelle de l'étalon-or en donnant la raison d'être de ce projet. Le projet est divisé en cinq chapitres subdivisés en quarante articles ; en outre, il contient une très longue introduction pour exposer les points de vue. Ce projet est le plus complet et le meilleur qui ait été conçu.

Le but de ce plan est de remédier à la variation incessante de l'argent-métal, en établissant la monnaie. Il dit notamment : « Supprimer la confusion qui résulte actuellement de la variété des monnaies, et pour cela les remplacer par un système uniforme applicable à toute la Chine. Introduire l'or comme étalon dans ce système en adoptant le gold exchange standard système (1). » La nouvelle unité serait baptisée « sun » ou soleil qui représenterait 60,1866 centigrammes d'or, soit sensiblement la valeur or du dollar en 1929. Les pièces d'argent seraient :

- 1° le sun de 20 grammes d'argent au titre de 0,800 ;
- 2° le demi-sun et le 1/4 de sun, respectivement de 10 et 5 grammes d'argent au titre de 0,720.

(1) Mission Kemmerer : *Etalon-or en Chine*, Pékin, édition Nachbaur, 1929.

Les pièces en nickel seraient de 10 et 5 cents pesant 4 gr. 5 et 3 gr. 5. Enfin les pièces de cuivre à 95 % de fin seraient de 1 cent, 1/2 cent et de 2 millièmes pesant respectivement 5 gr., 3 gr. et 1 gr. 5.

Le fonctionnement du gold exchange standard devrait être assuré par une caisse de conversion (réserve de garantie de l'étalon-or, réserve de change et réserve de la circulation). Cette caisse serait alimentée par les bénéfices de la frappe, des changes, des intérêts et des redevances sur le montant d'émission des billets. La réserve de garantie d'étalon-or devrait représenter une couverture minimum de 35 %. La monnaie légale serait remboursable à l'option du directeur des Monnaies, soit en lingots d'or valant de 15.000 à 25.000 suns environ, à raison de 60,1866 centigrammes d'or fin par sun ; soit en transferts télégraphiques, traites à vue ou traites de la réserve de change. Le minimum serait fixé à 2.000 suns. Ils seraient effectués sur la base de la valeur légale du sun sous déduction d'une prime (gold-point de sortie). Inversement, les dépositeurs étrangers vendraient les transferts ou les traites de 2.000 suns payables en monnaies locales augmentées d'une prime (gold-point d'entrée). Il devrait donc y avoir contraction ou accroissement automatique de la circulation et la caisse de conversion serait le régulateur automatique du change.

Le sun se diviserait en cents, et sa valeur représenterait 0,40 dollars américain et 1 shilling 7 pence 726 (avant la dépréciation du dollar et de la livre).

Le plan Kemmerer comprend deux méthodes: l'une est directe, l'autre est indirecte. La méthode indirecte propose à la Chine d'adopter un étalon-argent uniforme pour la période transitoire de la réalisation de l'étalon-or. Cette

nouvelle unité-argent devrait être simple et unique, reçue dans tout le pays en remplacement des monnaies variables en circulation. La valeur de cette unité serait fixée dans le dollar chinois. Après la circulation totale dans toute la Chine de cet argent, on pourrait le changer en étalon-or. Le gouvernement anglais a adopté cette méthode de 1904 à 1906 en pays malais.

La méthode directe est plus radicale. Elle veut que la Chine adopte immédiatement l'étalon-or. On supprimera le système monétaire variable actuel du pays et on le remplacera par l'étalon-or ; cette adoption doit être applicable aux provinces et grandes villes favorables tout d'abord, et ensuite au reste du pays. Les Américains ont adopté cette méthode de 1903 à 1906 aux îles Philippines.

Le gouvernement chinois accueillit le plan Kemmerer avec enthousiasme, et il voulut se baser sur lui pour améliorer le système chinois. Cependant à ce moment-là (1929) l'or coûtait fort cher et il n'était pas souhaitable d'adopter l'étalon-or tout de suite. En voyant la chute vertigineuse de l'argent et pour remédier au dommage causé à la recette, le gouvernement, au début de 1930, perçut l'impôt sur l'importation en unités-or dites douanières. Une unité valait 60,1866 centigrammes, c'est-à-dire qu'elle était égale à la valeur du « sun » dans le plan Kemmerer.

*L'abolition du taël et l'adoption définitive du « yuan »
(dollar-argent).*

Depuis fort longtemps la Chine emploie le métal-argent comme monnaie légale, mais différemment selon le temps et l'espace. La frappe du métal précieux est libre, sa valeur est fixée par le poids, et non par la pièce. Le taël

(métal-argent frappé sous forme de pain) est si variable qu'il comprend jusqu'à plusieurs centaines de formes dans les différents centres de commerce. A part le taël, il existe le « yuan » (dollar argent), frappé par l'Hôtel des Monnaies et dont la circulation est intense dans le pays.

Cette non-unification du système monétaire en Chine, causée par la multiplication d'unités, la variété de fin et de poids a porté le plus grave préjudice au commerce et au gouvernement. Dans les transactions, on emploie le taël comme unité monétaire intermédiaire entre l'achat et la vente. Cependant, en réalité, on paie en yuans d'après le tarif du change entre le taël et le yuan. C'est pourquoi dans chaque tractation, il faut changer le taël en yuan, ou *vice versa* ; au cours de chaque opération de change le commerçant supporte une perte. C'est encore pire pour les importateurs ou exportateurs.

Quant aux recettes des finances publiques, l'inconvénient n'est pas moins lourd. Etant donné la non-unification du système monétaire national et la variation de valeur de chaque unité avec le lieu, la perception des impôts produit les mêmes difficultés de change : de plus, puisque le marché monétaire monte ou baisse irrégulièrement selon la multiplication de la monnaie, l'estimation des recettes est impossible. Dans toutes les provinces il y a différentes monnaies pour le paiement des impôts, et le change a son cours spécial sur chaque place. On peut imaginer combien le Trésor public souffre.

Le mouvement pour l'abolition du taël et l'adoption définitive du yuan est unanimement appuyé par le public qui demande au gouvernement de le réaliser dans le plus bref délai. Au printemps de 1932, le dépôt à Changhaï du yuan provoqua un phénomène de surplus et, par la suite,

le taux du change du yuan baissa. C'était une bonne occasion de réaliser le projet d'abolition du taël. Le Ministre des Finances organisa une commission d'étude en invitant les banquiers changhaïens à donner leur avis.

La commission présenta des suggestions, et le gouvernement promulgua la loi de la frappe d'étalon-argent qui fixa la date du 10 mars 1933 pour l'abolition du taël et l'adoption du yuan, en principe, et la date du 6 avril 1933 comme définitive. Dès la première date, le taux du change fixe devait être de 0,715 de taël pour 1 yuan ; désormais le taël devait être aboli, l'unité uniforme étant le yuan. L'opération commença à Changhaï, cependant, pendant la période transitoire, le taël et le yuan eurent tous deux une valeur égale. Après la promulgation de la loi, les banques et le commerce employèrent le yuan comme monnaie de tractation et, en même temps, le cours du taël fut supprimé. Pour le change de taëls et de yuans, c'est la commission du change dont la Banque Centrale, la Banque de Chine et la Banque des Communications font partie, qui intervient. Etant donné que la valeur d'un yuan est égale à 0,715 taël, les porteurs de taëls ou de yuans peuvent selon le taux fixe et définitif du change, demander l'échange à cette commission. Cette opération présente des avantages. La période transitoire ne dure que peu de temps, le gouvernement juge opportun d'entrer dans la deuxième phase. Lisons la circulaire du Ministère des Finances du 5 avril 1933, la veille de la mise en vigueur définitive de l'abolition du taël et l'adoption de yuan : «... Nous décrétons que, dès le 6 avril, les recettes publiques et privées, les contrats et les valeurs et toutes tractations des affaires doivent employer le yuan comme monnaie légale et le taël sera banni à jamais. Les tracta-

tions contractées avant cette date et qui mentionnent expressément l'emploi de taëls doivent payer selon le taux fixe du change, à savoir : 1 yuan est égal à 0,715 taël. Et la somme doit être liquidée en yuans. Après cette date, si quelqu'un contracte en taëls et non en yuans, le contrat sera dénué de tout fondement légal. Pour les porteurs de taëls, ils peuvent désormais, selon la loi de la frappe, s'adresser à l'Hôtel Central des Monnaies pour la frappe de yuans ou bien confier leur argent aux banques pour l'échanger en monnaie légale... »

Après la parution de cette circulaire, toutes les grandes villes de Chine établirent une politique d'unification monétaire et pratiquèrent l'abolition du taël pour les tractations commerciales. Le taël appartient désormais au domaine de l'histoire monétaire de Chine. Le dollar-argent (yuan) est la seule monnaie légale.

Perception de taxe sur l'exportation d'argent.

Au début de 1934, le gouvernement américain proposa d'acheter une grande quantité de métal-argent. Cette politique avait pour but de revaloriser l'argent. Cette hausse brusque de l'argent produisit l'exode de l'argent de Chine vers les marchés étrangers. Nous avons montré les conséquences néfastes de cet exode d'argent sur la vie économique du pays. Seulement, en 1934, l'excès d'exportation d'argent fut de 359.941.414 dollars. Etonné de ce grave exode d'argent, le gouvernement chinois augmenta le tarif de la taxe sur l'exportation d'argent et, par ailleurs, perçut la taxe dite d'égalsation.

Dès le 15 octobre 1934, le tarif de la taxe d'exportation fut établi comme suit :

1° La taxe d'exportation du yuan est de 10 %, après la

déduction de frappe, soit 2,25 % ; la perception nette est de 7,75.

2° Sur le lingot, le taël et toute sorte de métal d'argent doit être perçu 7,75 % de taxe d'exportation, augmentée de 2,25, soit 10 %. Si le prix de l'argent sur le marché de Londres est supérieur au prix de l'argent à Changhaï plus la taxe d'exportation, cette différence doit être comblée par une taxe d'égalisation qui sera mise en vigueur dès maintenant.

Pour éviter le bouleversement des cours internationaux, le Ministère des Finances établit une commission de stabilisation des cours du change composée des Banques Centrale de Chine et des Communications. Cette commission fonctionne depuis le 20 octobre 1934. Le fonds de stabilisation en est de cent millions de yuans ; l'opération du change est réglée par le Ministre des Finances qui est responsable de toute perte dans l'achat ou la vente illimitées par ladite commission de tout change international. Le cours quotidien du change international est fixé tous les matins au siège de la Banque Centrale par une réunion des délégués des trois banques ainsi que la fixation du taux de la taxe dite d'égalisation,

Cette méthode de taxation n'améliora pas beaucoup la vie économique du pays et l'exode d'argent de Chine vers les marchés étrangers ne cessa de se produire. Pour remédier à cette situation critique, le gouvernement de Chine a adopté une politique plus radicale en promulguant le ban d'exportation d'argent et la prohibition de l'emploi de l'argent métal dans le marché intérieur. Nous parlerons plus loin de cette réforme audacieuse et de ses conséquences ; avant cela, il nous faut exposer sa raison d'être et ce sera l'objet du prochain chapitre.

CHAPITRE II

La réforme monétaire du 4 novembre 1935.

Nous avons montré, dans les précédents chapitres, la crise économique en Chine causée par l'exode d'argent. Pour couper court à cette situation dangereuse, le gouvernement chinois décida d'adopter une politique à la fois audacieuse et radicale : il supprima sans délai la circulation de l'argent liquide. C'est le 4 novembre 1935 que le gouvernement décréta la nouvelle politique monétaire. La réforme est sans précédent dans l'histoire monétaire chinoise. D'après ce décret, les dispositions suivantes tiennent lieu d'une loi à laquelle les nationaux et les étrangers résidant en Chine doivent se plier sans exception.

1^o Toutes les transactions, paiements, etc. doivent se faire en monnaie légale qui sont les billets de banque émis par la Banque Centrale, la Banque de Chine, et la Banque des Communications. L'emploi de l'argent liquide est prohibé. Quiconque passera outre, verra son argent confisqué. La contrebande sera punie sévèrement.

2^o Les billets de banque, outre ceux des trois banques sus-citées, doivent être échangés contre les billets de la Banque Centrale à bref délai afin d'unifier l'émission de la monnaie légale.

3^o Le fonds de réserve de la monnaie légale, l'émission

et l'échange de cette monnaie seront confiés à une commission administrative de réserve et d'émission, qui sera organisée par les représentants de toutes les branches de l'activité économique du pays.

4° Les banques, les maisons commerciales et tous les services publics et privés, les individus, qui possèdent des dollars d'argent ou toute sorte de métal-argent doivent se présenter à ladite commission ou aux banques désignées par elle pour l'échanger contre la monnaie légale. Les dollars argent seront échangés contre des billets ; le métal sera échangé contre des billets selon la valeur de l'argent pur qu'il contient.

5° Tous les contrats constitués en dollars avant la loi, doivent exécuter leurs échéances en monnaie légale.

6° Pour stabiliser les cours actuels entre la monnaie légale et les devises étrangères, les trois banques sus-citées doivent faire face à l'achat et à la vente de change international sans aucune limite.

Par ces dispositions, le gouvernement espère trouver la solution de la crise économique dont souffre le pays tout entier. Il dit notamment que depuis la récente crise mondiale, dans le domaine économique, les principales puissances ont changé leur politique monétaire en détachant la monnaie de l'or et surtout en pratiquant l'embargo sur l'or. La Chine, pays d'étalon-argent, après la hausse brusque de ce métal précieux, fut cruellement affectée. La première conséquence néfaste fut la contraction de la monnaie dans le marché intérieur. Par là, l'industrie et le commerce furent obligés de diminuer leur activité. Ensuite, les capitaux prirent le chemin de l'étranger et la balance devint défavorable. L'économie nationale est en train de péricliter, tous les phénomènes de crise sont

apparu. Pendant les trois mois et demi de l'automne 1934, l'exportation d'argent a atteint la somme de deux cent millions de dollars. Si le gouvernement, pendant ce temps critique, n'avait pas pris des mesures à la fois énergiques et efficaces, le stock du métal argent dans le pays aurait déjà été épuisé. Malgré les taxes d'exportation d'argent et d'égalisation pour empêcher l'exode des capitaux et protéger l'activité économique du pays, ces méthodes sont jugées insuffisantes pour parer au danger. A la veille de la réforme monétaire, le marché manquait d'argent, le public était troublé, les affaires allaient à l'abîme. Si cet état de fait persiste, l'économie nationale courra à la banqueroute. Le gouvernement, pour la sauvegarde de la patrie, la rénovation de l'économie nationale, juge que la conservation de l'argent liquide, en empêchant son exode à l'étranger, est la chose essentielle dont dépend la destinée de la nation. Et cette conservation du métal-argent est en même temps la condition indispensable à la stabilisation et à la sûreté de la monnaie nationale. C'est pourquoi le gouvernement a pris les dispositions déjà citées et dont nous parlerons plus loin.

Explications sur le nouveau système monétaire mis en vigueur par la loi du 4 novembre 1935.

I. — NÉCESSITÉ D'UNE POLITIQUE MONÉTAIRE.

Les finances, dans un Etat, sont des forces motrices pour le fonctionnement des services publics, et la monnaie nationale est la clef de voûte du problème financier qui est dans un rapport à la fois intime et étroit avec la vie économique de la société. Les fonctions de la monnaie sont de deux sortes : d'une part, elle fait face aux besoins inté-

rieurs pour la stabilité des prix, d'autre part, elle fixe les taux des changes internationaux. Si la valeur de la monnaie n'est pas stable, les prix des marchandises et les taux du change international montent et baissent arbitrairement et cette variation menace directement l'activité économique du pays ; la production, les transports, la répartition et la consommation sont dans un état de gravité extraordinaire qui peut aboutir à une faillite totale. C'est pourquoi l'établissement d'un système monétaire est un devoir impérieux pour l'Etat.

Depuis la forte crise à New-York en 1929, la crise économique se répandit dans le monde entier. Chaque Etat surmonta les difficultés et s'efforça d'éviter le fatal résultat de la dépression en améliorant son système monétaire. Tous les économistes reconnaissent que si le gouvernement employait une bonne politique monétaire, il semble qu'un bon résultat pourrait être escompté. C'est en pleine crise que l'Angleterre envisagea, la première, l'adoption d'une nouvelle politique monétaire, en 1931. L'adoption de l'étalon-or et la suppression de la convertibilité des billets de la Banque d'Angleterre furent des moyens efficaces pour conjurer la fuite de l'or et l'exode des capitaux liquides. En même temps, les autres pays, s'apercevant de la gravité du problème monétaire, se levèrent pour la défense de leur monnaie. Si leurs tactiques ne furent pas les mêmes ils adoptèrent les moyens qu'ils considéraient comme les meilleurs pour sauvegarder les intérêts du pays. Nous citons plus loin les politiques monétaires de certains pays. Ainsi on peut se rendre compte que dans un Etat moderne, pour défendre les intérêts vitaux, il faut adopter un système sain et stable.

Pays	Politique	Date
Angleterre	Abandon de l'étalon-or	21 sept. 1931
Etats-Unis	1. Abandon de l'étalon-or	6 mars 1933
	2. Contrôle du change international	6 mars 1933
Allemagne	1. Cessation de la convertibilité	13 juill. 1931
	2. Contrôle du change	17 juill. 1931
Japon	1. Abandon de l'étalon-or	13 déc. 1931
	2. Contrôle du change	7 janv. 1932
Italie	Contrôle du change	27 mai 1934
Autriche	1. Abandon de l'étalon-or	5 avril 1933
	2. Contrôle du change	9 oct. 1931
Argentine	1. Abandon de l'étalon-or	16 déc. 1929
	2. Contrôle du change	10 oct. 1931
Brésil	Contrôle du change	18 mai 1931
Canada	Abandon de l'étalon-or	19 oct. 1931
Finlande	Abandon de l'étalon-or	10 déc. 1931
Mexique	Abandon de l'étalon-or	25 juill. 1931
Norvège	Abandon de l'étalon-or	29 sept. 1931
Siam	Abandon de l'étalon-or	11 mai 1931
Tchéco-slovaquie	1. Abandon de l'étalon-or	févr. 1934
	2. Contrôle du change	26 sept. 1931
Turquie	Contrôle du change	26 févr. 1930

Nous voyons par le tableau ci-dessus, que la tendance économique mondiale est la direction et le contrôle monétaire par l'Etat. La Chine étant un pays attaché à l'étalon-argent, lorsqu'elle fait l'échange avec les pays d'étalon-or, par suite du cours instable du change entre l'or et l'argent, elle se trouve toujours dans des conditions défa-

vorables. Dès que les autres Etats abandonnent l'étalon-or, le prix de l'argent monte avec une extrême rapidité à l'étranger, il est de beaucoup supérieur à la valeur de l'argent dans le pays. Alors, l'exode d'argent a lieu. De juillet à décembre 1934, l'exode de l'argent atteignit 200 millions de dollars chinois, on ne peut imaginer les conséquences néfastes de cet exode sur la vie économique du pays.

Date	Exportation nette d'argent (dollars chinois)
Juillet 1934	24,308,009
Août	79,094,748
Septembre	48,139,773
Octobre	56,332,138
Novembre	11,327,650
Décembre	11,974,659

Le tableau ci-dessus montre bien la saignée d'argent. Puisque le pays est attaché à l'étalon-argent qui est la base monétaire de la vie économique, si l'exode continuait l'argent dans le pays serait tari un jour prochain. Cette contraction d'argent aggrave la dépression industrielle et commerciale, l'inactivité économique et sociale. En face de ces dangers, le gouvernement s'efforce de trouver les moyens de stabiliser la valeur de la monnaie et conserver le métal-argent dans le pays. Il a perçu des taxes d'exportation d'argent et d'égalisation. Depuis cette perception qui commença le 15 octobre 1934, l'exportation de l'argent de Chine diminua graduellement, le résultat est assez significatif. Mais si ces moyens sont temporairement efficaces, ils ne le seront pas longtemps ; et s'ils sont capables de conjurer un danger par la contrainte, au contraire, ils ne sont pas capables d'une œuvre constructive. C'est pourquoi

le gouvernement, allant de l'avant, adopte un nouveau système monétaire pour aboutir à la stabilisation de la monnaie, et au relèvement de la vie économique du pays.

II. — LES POINTS ESSENTIELS DU NOUVEAU SYSTÈME MONÉTAIRE.

La stabilisation de la monnaie est la condition indispensable de la prospérité de l'économie nationale et de l'équilibre du commerce international. Le gouvernement ayant étudié les questions monétaires avec les plus grands soins adopte la politique monétaire la plus raisonnable et la plus conciliable dans les circonstances actuelles. Cette politique contient six articles dont la loi du 4 novembre 1935 a chargé le Ministre des Finances d'assurer l'exécution. Ces six points sont très importants. Les voici :

1^o Dorénavant (4 novembre 1935), la monnaie légale ayant un cours libératoire illimité, est investie en billets de banque émis par la Banque Centrale, la Banque de Chine et la Banque des Communications. Tous les impôts, taxes, paiements publics ou privés, doivent être exécutés en billets de ces trois banques. L'emploi de monnaie d'argent est désormais prohibé sous peine de confiscation totale, afin d'éviter la contrebande qui est considérée comme un crime de haute trahison envers l'Etat.

2^o Les billets de banque émis par les établissements autres que les trois banques ci-dessus sont autorisés à jouir d'un cours légal, mais le nombre de billets ne doit pas dépasser celui du 3 novembre 1935 ; toute nouvelle émission est interdite. Le Ministère des Finances fixera une date pour l'échange de ces billets contre des billets de la Banque Centrale. Les banques privées, d'autre part, doi-

vent confier leur fonds de réserve, les billets émis, ainsi que les billets imprimés mais non émis et les billets retirés de la circulation, à la Commission d'Administration du fonds de réserve et d'émission, pour être contrôlés; les billets sous presse de ces banques privées subiront le même sort.

3° L'administration et la garde du fonds de réserve de la monnaie légale, ainsi que l'émission et le change des billets sont confiés à une commission spéciale autonome pour maintenir la confiance publique.

4° Les porteurs de dollars-argent, de toutes sortes de monnaie d'argent ou de lingots d'argent doivent les échanger, dès le 4 novembre 1935, contre la monnaie légale qui sont les billets émis par les trois banques ci-dessus, à la commission, ou dans les banques désignées par ladite commission. Les dollars-argent seront échangés contre des billets de valeur égale, les autres monnaies seront échangées selon la valeur pure d'argent que le métal-argent contient.

5° Les contrats dont le paiement a été exigé en monnaie argent doivent être exécutés à leur échéance en monnaie légale.

6° Pour stabiliser la valeur de la monnaie légale et la maintenir au niveau de la valeur de la monnaie-argent actuelle vis-à-vis du change international, les trois banques d'émission se chargent des opérations du change sans aucune restriction.

Outre ces mesures, les autorités compétentes s'efforceront de fortifier et d'améliorer l'organisation de la Banque Centrale. De plus, l'institution bancaire doit être réorganisée pour accélérer la circulation des capitaux d'une façon convenable et prudente en activant l'entreprise et le com-

merce du pays. Le Ministère se propose de réviser l'acte hypothécaire pour faciliter l'opération de propriété hypothécaire, à Changhaï et ailleurs.

Le gouvernement, en même temps, prend toutes les précautions en ce qui concerne les décrets pour le change du métal-argent contre la monnaie légale, le contrôle du produit de l'argent destiné à une fin industrielle, et le visa de tout transport de métal-argent.

III. — LES FACTEURS IMPORTANTS DU NOUVEAU SYSTÈME MONÉTAIRE.

Nous avons montré le système monétaire et son fonctionnement. Il y a quatre points principaux qui doivent attirer notre attention :

- 1^o Unification d'émission ;
- 2^o Concentration des fonds de réserve ;
- 3^o Conservation de l'argent-métal ;
- 4^o Relèvement et reprise des affaires.

1^o *Unification de l'émission.* — Selon les principes d'émission, il existe deux systèmes dans le monde, à savoir le monopole et la pluralité. Mais tant en pratique qu'en théorie, l'unification de l'émission est le meilleur, parce que par le monopole d'émission d'une banque centrale le maintien de la stabilité des prix peut être assuré. En même temps, par l'élasticité d'émission, on peut adopter une politique monétaire selon la demande et l'offre du marché pour faire face aux besoins du développement raisonnable de la vie économique. Depuis longtemps, la Chine a adopté le système de la pluralité d'émission. N'importe quelle banque privée ou officielle peut deman-

der l'autorisation au Ministre des Finances d'émettre des billets de banque et cette faveur est accordée. De là, complication des émissions, différence de fiduciaires, et manque de contrôle par l'Etat. Ce n'est pas tout, la chose la plus grave de cette politique est l'incohérence des besoins et du marché. Au temps de la prospérité, le marché peut absorber plus de crédit qu'en temps ordinaire, les banques, profitant de cette occasion, émettent une grande quantité de billets qui créent sur le marché monétaire une détente encore plus grande. Au contraire, lorsque la tension du marché apparaît, le public a besoin de crédit pour faire face aux transactions; les banques, pour consolider leur institution, sauvegarder la confiance de leur clientèle, diminuent l'émission de billets, ce qui rend le marché du crédit encore plus difficile. C'est pourquoi le système d'émission multiple non seulement ne peut pas régulariser le mouvement économique, mais, encore est un gros obstacle au développement des affaires. La tendance à abolir ce système gagne du terrain chaque jour. C'est pourquoi le nouveau système monétaire décide que seuls les billets des trois banques ont cours légal. Les billets émis par les autres institutions bancaires doivent être remplacés par les billets de la Banque Centrale. Ainsi, l'émission de billets est unifiée, la stabilité de la valeur de la monnaie et les besoins du marché sont assurés par le monopole d'émission par les trois principales banques du pays.

2° *La concentration des fonds de réserve.* — Le fonds de réserve d'une banque se divise en deux parties: la première est le fonds de réserve d'émission et la deuxième est le fonds de réserve bancaire. La première partie a

pour but de consolider les billets émis par la banque ; la deuxième, de garantir les affaires bancaires. La concentration des fonds de réserve d'émission gérée par une commission autonome est un moyen efficace pour rendre les fonds de réserve encore plus solides. Si le fonds est dispersé dans tous les coins du pays, pendant la crise du marché monétaire, la foule veut le retrait des dépôts et la convertibilité des billets, les banques se rendent compte de la difficulté à payer leur clientèle, et l'ordre social troublé retentit sur la vie économique. Cependant, si la concentration des fonds atteint une grosse somme et si la gérance de la caisse est partagée avec le public, la confiance renaît spontanément et la difficulté est facile à surmonter. Le mérite de la concentration en temps ordinaire est l'efficacité de rendement du développement du crédit, et en temps critique l'efficacité de rendement du fonctionnement des fonds de réserve. En 1913, le gouvernement américain institua le système des banques fédérales de réserve en pratiquant une politique de concentration des fonds de réserve. Malgré la diminution du pourcentage des fonds de réserve dans toutes les banques, le nombre de fermetures des banques diminua. C'est la preuve du mérite de la concentration. En Chine, après les événements causés par le conflit sino-japonais au début de 1931 à Changhaï, pour la consolidation de la vie économique que l'armée japonaise avait ébranlée pendant le conflit, des institutions de crédit de toutes sortes furent créées à Changhaï qui possède à présent une caisse de concentration qui fonctionne fort bien. D'après le nouveau système monétaire, le gouvernement ordonne la concentration des fonds de réserve de monnaie légale et leur dépôt dans les trois banques. La commission autonome s'occupera de la conservation de

cette somme ; le siège social de la commission sera à Changhaï, Canton et Hankéou. Ainsi, la confiance en la monnaie légale sera établie sous peu et le fonctionnement des fonds de réserve sera de la plus grande utilité.

3° *Conservation de l'argent-métal.* — Bien que l'imposition de l'exportation de l'argent métal ait amené la diminution de l'exode du métal blanc, cette méthode n'est qu'un remède temporaire qui ne pourra durer longtemps lorsque la valeur de l'argent montera à l'étranger et que celle du pays restera inférieure. On pourra envisager la taxe d'égalisation pour combler la différence entre le cours de Londres ou de New-York, d'une part, et celui de Changhaï, d'autre part. Mais devant le gros bénéfice des envois d'argent à l'étranger, la contrebande sera à redouter. Pour couper court à cette difficulté, le nouveau système monétaire préconise la cessation immédiate de la circulation de la monnaie-argent. Tout métal blanc, sous quelque forme que ce soit, devra être échangé contre les billets des trois banques. Cette masse de métal blanc sera confiée à l'organe central pour la concentration et la conservation.

4° *Le relèvement industriel et la reprise des affaires.* — La conséquence de l'exode de sommes énormes de métal-argent produit la contraction de la monnaie sur le marché intérieur, cela a une conséquence néfaste sur la production. Ensuite, c'est la baisse des prix, la diminution du profit, la tension monétaire, et le manque de crédit qui surviennent et qui font que les entrepreneurs supportent une hausse du taux d'intérêt. D'ailleurs, par suite de la hausse de valeur de l'argent, la baisse du cours des changes, la monnaie chinoise monte, l'exportation souffre duement. Le nouveau système monétaire prescrit l'achat et

la vente sans limite de devises étrangères, afin de stabiliser le cours du change, de régulariser le commerce international, de faciliter la circulation de crédits et d'aider le commerce et l'industrie.

IV. — LE NOUVEAU SYSTÈME MONÉTAIRE N'EST POINT L'ABANDON DE L'ÉTALON-ARGENT.

Ce serait une grave erreur de supposer que le nouveau système monétaire veut l'abandon de l'étalon-argent. Si cela était, la frappe de monnaie d'argent devrait être abolie. Mais le Ministère des Finances n'a pas songé à agir de la sorte, et l'Hôtel des Monnaies continue à frapper de la monnaie d'argent. Cette monnaie a le poids, le volume et le titre prescrits par ledit Acte ; cela prouve que le nouveau système monétaire ne réclame pas l'abandon de l'étalon-argent. Selon les dispositions de la loi monétaire, la monnaie légale sera les billets des trois banques, mais il est essentiel que le fonds de réserve d'émission soit en argent métal. Cette émission sera soumise à la loi qui prescrit que le fonds de réserve d'émission doit se composer de 60 % d'argent liquide et de 40 % de valeurs sûres. Tel pourcentage de fonds doit correspondre à tel autre pourcentage de billets. La monnaie légale demeure en rapport étroit avec l'argent comptant. Si les exportateurs veulent acheter des devises étrangères pour le paiement du commerce international, ils peuvent demander le concours des trois banques au taux du cours du change international de l'argent métal, bien qu'ils donnent la garantie en monnaie légale. C'est dire que le nouveau système monétaire n'a rien de commun avec l'abandon de l'étalon-argent.

On observe encore que le nouveau système monétaire est

d'une part, l'abandon de l'étalon-argent et, d'autre part, l'adoption de l'étalon-papier. Cela n'est pas juste. L'étalon-papier se caractérise par l'émission de billets sans aucune limite, le nouveau système monétaire est, au contraire, soumis aux règles d'émission et, de plus, exige un fonds de réserve rigoureusement contrôlé. Sous le régime du papier-monnaie, les pays regardent l'or et l'argent comme des marchandises et entre ces marchandises et le papier-monnaie, le rapport varie sans cesse. Mais avec le nouveau système monétaire, la monnaie légale et l'argent métal gardent un rapport fixe. Selon l'Acte de la frappe de monnaie-argent, un dollar doit contenir 23,493448 grammes d'argent pur et le nouveau système monétaire prescrit le change de tout métal argent contre la monnaie légale dans le même rapport. Pour le change international, le taux restera le même et ce sera un grand avantage pour les commerçants d'éviter désormais la variation extrême du cours du change causée par la spéculation.

V. — LE NOUVEAU SYSTÈME MONÉTAIRE N'EST PAS L'INFLATION.

Pour réaliser l'inflation, il faut réunir trois conditions :

1° *L'abolition du fonds de réserve d'émission.* — Le gouvernement émet des billets non convertibles en grande quantité et l'inflation monétaire est réalisée. Ce n'est pas le cas pour le nouveau système monétaire qui, d'une part, exige la conversion du fonds de réserve légale, exactement comme auparavant, d'autre part, crée une Commission autonome chargée de l'administration des émissions et de la gérance du fonds.

2° *Diminution de composition proportionnelle du fonds de réserve.* — Par exemple, la proportion du fonds est de 60 % d'argent liquide et 40 % de valeurs ou Bons d'Etat, pour 100 dollars de billets de banque. Si l'on change la proportion en faisant passer l'argent liquide de 60 % à 30 % et en faisant passer la rente ou Bons d'Etat de 40 % à 70 %, on peut faire une inflation. Le nouveau système monétaire non seulement ne change rien à la composition du fonds de réserve, mais aussi conserve très rigoureusement la proportion de 60 % d'argent liquide pour 40 % de valeurs sûres.

3° *Diminution du poids et du titre de l'unité monétaire.* — En diminuant le poids et la composition de la monnaie, tout en conservant la valeur nominale, on peut obtenir plus de nouvelle monnaie et l'inflation est ainsi faite. C'est un fait étranger au nouveau système monétaire qui ne permet en aucun cas de diminuer le poids ou le titre de la monnaie argent, fonds de réserve légale de la monnaie.

En somme, dans le nouveau système, l'émission obéit aux mêmes règles qu'auparavant. Il y a une différence : c'est qu'auparavant, on employait l'argent liquide pour la circulation tandis qu'à présent on emploie la monnaie légale (les billets des trois banques), et l'argent-métal est utilisé comme fonds de réserve.

VI. — QUELQUES CRAINTES A DISSIPER

Nous avons expliqué déjà que le nouveau système monétaire n'était ni l'abandon de l'étalon-argent ni l'inflation monétaire. Il se peut qu'il y ait encore des sujets de crainte. Nous allons dissiper les doutes à l'aide des explications suivantes :

1. *Stabilité du change international.* — Le meilleur système monétaire doit remplir au moins deux missions, à savoir, la stabilisation du change international et celle des prix intérieurs. Certains sont sceptiques en ce qui concerne la première mission du nouveau système monétaire; il y a là matière à réflexion. La variation du cours du change dépend généralement de l'offre et de la demande. Si l'on pouvait harmoniser et contrôler cette offre et cette demande, le cours serait naturellement stabilisé. Selon les dispositions de la loi monétaire, les trois banques se chargeront de l'achat et de la vente du change international. Cette opération aura pour but d'équilibrer et de contrôler la demande et l'offre des devises étrangères. Etant donné que cette opération sera connue du public sans aucune limite ni restriction, lorsque l'offre des devises étrangères surpassera la demande, les trois banques d'émission pourront en procurer davantage; et, inversement, si la demande est énorme les banques vendront beaucoup. L'achat et la vente étant illimités, il n'y aura pas d'excès dans un sens ou dans un autre. Ainsi le change sera stabilisé et la responsabilité du gain ou de la perte, par suite des opérations, sera supportée par le gouvernement. Après la promulgation de la politique monétaire par la loi du 4 novembre 1935, l'unification d'émission et la concentration du fonds de réserve rendent les capitaux du pays plus solides que jamais, ce qui favorise encore la stabilité du change. La crainte du désarroi dans le change est supprimée par la nouvelle loi qui supprime la circulation de l'argent-métal; le cours du change reste, comme auparavant, publié journellement tant par la Banque Centrale que par les banques étrangères de Changhaï. C'est un fait que la stabilisation du change est réalisée.

2° *La stabilisation des prix.* — Après la mise en vigueur de la nouvelle loi monétaire, les prix, dans plusieurs localités, montèrent brusquement. Ainsi surgit la crainte du trouble des prix avec le nouveau système monétaire. En réalité, cette hausse inattendue fut causée par la crainte d'une inflation qui provoqua une excitation passagère. Maintenant, le public ayant compris que la nouvelle monnaie ne subit aucune inflation, les prix redescendent. L'essentiel du nouveau système est la stabilisation de la monnaie par la substitution de la circulation de monnaie légale à la circulation de monnaie-argent; l'émission de billets est soumise au fonds de réserve et la monnaie légale n'est pas et ne peut être diminuée ou augmentée sans changement du fonds correspondant fixé par la loi. La somme de monnaie en circulation restant stable, le prix du marché ne peut changer unilatéralement. Cependant, après un certain temps, par suite de l'amélioration du système d'émission et d'institution bancaire, la circulation de la monnaie sera raisonnable et bien ordonnée, l'emploi du crédit et des capitaux sera plus convenable, et le plein développement du commerce extérieur aura lieu grâce à la stabilité du change; par suite, les prix auront tendance à une hausse spontanée qui sera l'indice de la prospérité économique que tout le monde souhaite.

3° *L'emploi général de monnaie légale.* — On pense assez souvent que les Chinois, habitués à l'usage de l'argent-métal, accepteront difficilement la nouvelle monnaie légale, surtout les paysans et les gens des contrées reculées. Mais, en réalité, l'emploi de billets de banque est courant même dans les régions les plus lointaines où les gens considèrent les billets des principales banques comme de la

monnaie-argent. D'autre part, depuis la promulgation de la nouvelle loi monétaire, le pays tout entier a fait preuve de soumission. C'est parce que le fonds de réserve de notre monnaie est excellent. En effet, l'encaisse du fonds de réserve dans tous les instituts d'émission du monde est à peu près de 40 %. La proportion la plus basse est celle de l'Australie qui est de 15 %, ensuite vient la Hollande avec 20 %, la plus forte est celle des pays Sud-Américains avec 50 %. Parmi les pays importants, la France réalise 35 %, l'Allemagne, 40 %, ainsi que l'Italie (qui vient de suspendre le fonds de réserve). La Russie atteint 25 %, la Belgique 40 % ainsi que les Etats-Unis. La Chine est dans la proportion la plus forte, puisqu'elle a une encaisse de fonds de réserve de 60 %, ce qui gagne la confiance du public.

4. *Réalité du fonds de réserve.* — On suppose encore que c'est parce que le fonds de réserve fait défaut dans plusieurs établissements de crédit qui ont émis beaucoup de billets de banque que le gouvernement, pour se porter au secours de ces banques, a décidé d'adopter le nouveau système monétaire. Rien de plus facile que de prouver l'abondance du fonds de réserve en argent liquide. Par le rapport de contrôle d'émission des banques publiques et privées, le pourcentage du fonds de réserve en ce qui concerne l'argent liquide dans toutes les banques qui ont émis des billets dépasse 60 %. Ainsi, la réalité du fonds de réserve de toutes les banques qui ont mis des billets en circulation est hors de doute.

L'administration d'émission et de gestion du fonds de réserve est désormais confiée à une Commission autonome qui se chargera de la garde du fonds de réserve et, en

même temps, de l'émission et du change de la monnaie légale. Tous les mois, ladite Commission doit vérifier la caisse de fonds et le résultat de cet examen (nombre des billets émis, fonds de réserve, pourcentage de l'argent liquide dans le fonds) doit être publié dans les journaux afin d'informer le public. La Commission comprendra : 1° 5 fonctionnaires du Ministère des Finances ; 2° 2 délégués de la Banque Centrale, 2 de la Banque de Chine et 2 de la Banque des Communications ; 3° 2 représentants de l'association des banques privées ; 4° 2 représentants du syndicat des banques locales ; 5° 2 délégués de la Chambre de Commerce de Changhaï ; et 6° 5 délégués choisis par le Ministère des Finances parmi les banques qui ont émis des billets. Ceci pour l'office central de Changhaï ; pour les offices régionaux de Canton, Tientsin et Hankéou, les membres seront choisis exclusivement parmi les industriels et commerçants.

VII. — LES AVANTAGES DU NOUVEAU SYSTÈME.

Nous avons indiqué tous les avantages du nouveau système monétaire. Les plus marquants et les plus évidents sont les suivants :

1° *Consolidation de la fonction monétaire.* — D'une part, par suite de l'assainissement et du renforcement de la base monétaire par la concentration et la conservation du métal-argent, le fonds de réserve d'émission sera consolidé ; d'autre part, l'exode de l'argent cessera pour le plus grand bien de l'économie nationale. La récente détente du marché monétaire et la baisse du taux d'intérêt en sont les preuves évidentes.

2° *Réorganisation du système bancaire.* — L'unification d'émission et la concentration du fonds de réserve donneront un essor nouveau à la vie économique du pays. En même temps, le gouvernement s'occupe de la réorganisation de la Banque Centrale, qui sera la Banque des Banques, en se chargeant spécialement du réescompte, et des banques privées qui seront profondément réorganisées. Ainsi, les établissements de crédit pourront accélérer l'emploi raisonnable et l'activité rythmée des capitaux, afin de créer un marché monétaire moderne en Chine en vue de développer l'entreprise du pays.

3° *Encouragement du commerce extérieur.* — Les négociants qui se livrent au commerce international supportent au moins deux risques, à savoir : la variation des prix et la variation du change entre l'or et l'argent. Le commerce extérieur s'égara longtemps dans la spéculation qui fut un obstacle au développement des relations économiques internationales. Par l'opération d'achat et de vente de devises étrangères sans limite par les trois banques d'émission, le change devient stable et les risques de jadis sont diminués. Non seulement cette politique encourage le commerce extérieur, mais aussi, elle attirera les capitaux étrangers et rapatriera l'argent en fuite dans les pays lointains.

Nous avons montré les détails de la réforme monétaire du 4 novembre 1935. Cette politique est rigoureusement suivie par les pouvoirs publics en coopération avec les instituts bancaires du pays. Les avantages escomptés

après plusieurs mois d'expérience, ne sont pas tous apparus comme le gouvernement l'espérait. Néanmoins, une chose est certaine : c'est que l'exode de l'argent-métal a cessé et cela est déjà beaucoup. Si l'on n'avait pas mis un terme à l'hémorragie d'argent, la source de l'argent aurait déjà été tarie en Chine.

Nous ne sommes pas d'accord avec la réforme du 4 novembre 1935 sur plusieurs points, surtout en ce qui concerne le relèvement des prix intérieurs qui aidera à la reprise des affaires. Le mal commun à toutes les crises économiques est la baisse des prix, particulièrement significative en Chine depuis quelques années. Cette baisse des prix, dont la diminution des bénéfices dépend directement, a pour cause la cherté de la monnaie argent. Nous avons montré à plusieurs reprises que c'est à la suite de la hausse de la valeur de l'argent, étalon monétaire en Chine, que les prix baissent. Pour combattre la cherté de la monnaie, il faudrait relever le prix actuel au niveau de 1931 où le rapport entre l'argent et les prix était normal. Comment pourrait-on relever les prix sans modifier la valeur de la monnaie ? Par le système monétaire du 4 novembre 1935, le gouvernement maintient la valeur de la monnaie, aussi depuis plusieurs mois les prix intérieurs ne se relèvent guère. C'est pourquoi nous défendrons, dans le prochain chapitre, notre thèse qui préconise la dévaluation.

CHAPITRE III

Un remède à proposer : l'alignement monétaire.

Dans le précédent chapitre, nous avons signalé que les dispositions de la réforme monétaire du 4 novembre 1935 ne sont pas suffisantes pour surmonter la crise économique en relevant les prix intérieurs. Le seul remède efficace sera la dévaluation de la monnaie par l'alignement avec les principales monnaies du monde. Par ce moyen les prix intérieurs seront relevés et le commerce du dehors redressé. Voyons ce qu'est la dévaluation monétaire, d'ailleurs adoptée par toutes les grandes puissances.

1° *Le rétablissement du niveau des prix de 1931 provoquera le redressement économique.* — Si nous prenons le prix moyen de 1926 comme 100, les indices des prix de gros au mois d'août 1935 furent 91,9 et en août 1931, 126,7. Pour rétablir le niveau des prix de 1931, il faudrait sur la base de 91,9, prix d'août 1935, opérer un relèvement de 38 %. Si ce relèvement pouvait se réaliser, la contraction de la monnaie disparaîtrait et l'économie nationale redeviendrait prospère.

Pour obtenir une appréciable et durable hausse du niveau des prix, le seul moyen efficace est la dévaluation de la monnaie. Le changement de valeur de la monnaie est facile à mesurer par le taux du change international. En août 1935, à Changhai, une livre sterling valait 16, 17

dollars chinois. Si l'on veut diminuer la valeur du dollar, afin d'obtenir le relèvement des prix de 38 %, le taux du change de la livre doit aussi s'élever de 38 %, et chaque unité anglaise vaudra 18,791 dollars. La livre ne changeant pas, son élévation de 38 % montre bien le dollar chinois en dévaluation de 38 %.

2° *Par l'abandon de l'étalon-argent, les prix seront élevés.* — Pour atteindre le but de la dévaluation de la monnaie, il faudrait, tant sur le marché intérieur que sur le marché international, séparer complètement la valeur du dollar de celle de l'or ou de l'argent. Ensuite, les billets de banque d'émission devraient être reconnus comme la monnaie légale de Chine. C'est ce que fait la nouvelle politique monétaire du 4 novembre 1935, mais la monnaie est encore attachée à l'argent-métal et non détachée comme nous le proposons, donc les prix ne peuvent être relevés.

3° *Dans le domaine international, la monnaie chinoise a déjà abandonné l'étalon-argent.* — Depuis le 15 octobre 1934, le gouvernement chinois a mis une taxe sur l'exportation d'argent et a créé l'impôt d'égalisation. Depuis lors, la monnaie chinoise, dans le domaine international, est, en pratique, séparée de l'argent-métal, car bien que chaque dollar chinois doive contenir de l'argent-métal pur 0,8166 once, au mois d'août 1935, le dollar chinois valait seulement à Londres 0,6021 once ; ainsi la valeur du dollar chinois avait diminué de 26 % par rapport à son ancienne parité.

$$\left(\frac{6021}{8166} \times 100 = 74 \%, \quad 100 - 74 = 26 \%\right)$$

La diminution de valeur de la monnaie est causée par

l'embargo d'argent à l'étranger. On peut acheter à Londres de la monnaie chinoise fiduciaire, convertible en partie ou en totalité à Changhaï, mais cet argent-métal ne peut jamais être transporté à Londres. C'est pourquoi le papier-monnaie chinois à Londres, malgré sa convertibilité complète à Changhaï, ne vaut pas tout à fait la valeur de l'argent indiquée sur le billet. Entre octobre 1934 et mars 1935, la valeur du billet de banque chinois à diminué de 7 % à 20 % ; et d'avril à octobre 1935, elle tombait de 19 % à 30 % à Londres.

4° *Même dans le pays, il y a seulement une partie de la monnaie attachée à l'étalon-argent.* — Au mois d'août 1935, le change des billets de banque contre l'argent liquide eut lieu très difficilement. La plupart des billets circulant dans la campagne et les petites villes pouvaient seulement être échangés contre de l'argent liquide à Changhaï ou plus loin ; après l'opération de convertibilité, le transport d'argent liquide demeura difficile. De plus, dans plusieurs villes, il y a restriction de la somme que le porteur veut échanger en argent liquide. Avant la réforme monétaire, pour échanger un billet de banque contre de l'argent liquide, il fallait payer une commission assez élevée, même pour les billets des grandes banques qui ont la confiance du public. Dans le voisinage des ports de contrebande, cette commission est encore plus grande, car la contrebande est une source de grands profits.

On se demande combien d'argent est gardé par les Chinois. C'est une question difficile à résoudre. Selon les investigations de l'Université de Nankin, qui a combiné 2.377 réponses, on trouve qu'en 1931, l'argent métal (dollar) représentait 66 % de toutes les sortes de monnaie

en circulation. Au mois d'avril 1935, cette proportion descendit à 45 %. Ces reprises sont fournies par tous les coins du pays, parmi elles, il y a celles qui sont venues de petits villages.

Par suite de la chute des prix qui provoqua la crise commerciale, la monnaie circulant sur le marché diminua brusquement ; par conséquent, il est probable que la diminution de l'argent liquide est plus grande que celle des autres monnaies. La raison de la diminution de l'argent-métal est multiple. D'une part, elle est due à l'exportation légale, d'autre part à la contrebande, et enfin, à la thésaurisation.

Au mois d'août 1935, malgré l'instabilité de l'étalon-argent dans le pays, dans les grandes villes comme Changhai, Nankin, et Hankéou, sur le marché un billet d'un dollar valait un dollar en argent sans aucune diminution. C'est que la plupart des billets de banques, sous certaines conditions de restriction, pouvaient être échangés contre de la monnaie liquide selon la valeur indiquée sur le billet. La monnaie étant aussi chère que le métal blanc, les prix restaient le plus bas possible. A cause de la facilité à se procurer de l'argent liquide, la contrebande rendait le transport de l'argent profitable, soit à l'étranger, soit d'une ville à l'autre.

Par la perception de la taxe d'exportation d'argent et d'égalisation depuis le 15 octobre 1934, le gouvernement a maintenu cet étalon-argent qui n'a pu ni relever les prix intérieurs ni empêcher l'exportation d'argent. Après cela, le gouvernement a préconisé la réforme monétaire qui a abouti seulement à l'embargo absolu sur l'argent.

5° *Si le métal-argent du marché chinois prenait la même*

valeur que celui du marché mondial, le déplacement de l'argent et la restriction de l'échange international pourraient cesser. — Le prix de l'argent en 1935 en Chine fut 1,22 dollar par once, parce que chaque dollar valait 0,8166 once, convertible en un billet de banque d'un dollar. Maintenant le billet est séparé de l'argent liquide mais non de l'étalon-argent. Le métal blanc de Chine est concentré pour la garantie d'émission de monnaie légale nouvelle. Il est question de voir adopter le prix mondial de l'argent.

Peu de temps avant la réforme monétaire de 1935, le prix de l'argent à Londres était 29,0625 pence par once. Si la monnaie légale de Chine est dévaluée en mettant la livre sterling à 18,791 dollars, la valeur de la livre montera de 38 %, et un dollar vaudra 12,8 pence ; une once d'argent vaudra 2,28 dollars.

$$\left(\frac{29,0625}{12,8} = 2,28 \right)$$

Si le billet ne peut pas être échangé contre une somme fixe d'argent et si en même temps l'exportation de l'argent reste libre, le prix de l'argent en Chine sera semblable à celui des autres pays, sous l'influence de la hausse et de la baisse.

La dévaluation de la monnaie nationale et l'alignement du prix de l'argent de Chine à côté de celui du marché mondial opéré, le profit de l'exportation de l'argent disparu, il est fort probable qu'une grande quantité d'argent reprendra le chemin de la Chine. C'est par la hausse des prix, qui stimulera les affaires, que le profit d'investissement des capitaux sera rapidement retrouvé. Pendant les années qui précédèrent 1931 l'importation de l'argent fut considérable, il se peut que cette prospérité renaisse sous

peu. Si la réforme monétaire de 1935 n'envisage pas l'alignement du prix de l'argent de Chine avec celui du marché mondial, la contrebande ne saurait cesser, car dès qu'il y a une différence entre le prix de l'argent de Chine et celui du dehors le profit attire les contrebandiers.

6° *La dévaluation et la stabilisation de la monnaie en Chine.* — Si les trois banques d'émission ayant acquis le droit de régulariser la monnaie légale en Chine par l'émission de billets achetaient et vendaient des devises étrangères en relevant le taux du change selon une majoration de 38 %, le cours du change de la monnaie légale tomberait tout de suite et les prix intérieurs remonteraient rapidement. Après la première dévaluation de la monnaie nationale les trois banques d'émission prendraient des mesures pour stabiliser le cours du change de la monnaie légale en l'attachant à une monnaie étrangère par la fixation d'un taux stable entre les deux monnaies, le niveau des prix suivrait les mêmes tendances que celui du pays où la monnaie légale est attachée. La réforme monétaire du 4 novembre 1935 a envisagé un attachement de la monnaie légale en Chine à la monnaie anglaise tout en maintenant le prix du dollar chinois au niveau de l'ancienne parité vis-à-vis de la monnaie étrangère. L'Angleterre, après l'abandon de l'étalon-or en 1931, a conservé une stabilité relative du niveau des prix ; sans doute, cette stabilité persistera-t-elle si la livre sterling subit toujours la même sage administration. En s'attachant à la livre anglaise la monnaie légale de la Chine aboutirait à la stabilité de la monnaie et à celle des prix. Si la Chine abandonnait l'étalon-argent en dévaluant volontairement la monnaie, sans doute, dans le domaine du change in-

ternational, la monnaie légale devrait être stabilisée selon le taux de 12,8 pence par dollar chinois. Dès le 15 octobre 1934, la monnaie chinoise s'est séparée de l'étalon-argent dans le change international, cependant la Chine n'ayant pas emprunté une grosse somme d'argent à l'étranger, et n'ayant été aidée par aucun pays, le niveau du taux du change international que la monnaie chinoise a conservé, est très supérieur à la parité de 12,8 pence par dollar. Dans les mêmes conditions, il est plus facile de stabiliser le taux à 12,8 pence qu'à un taux plus élevé.

Après l'action sur le change international il existe encore plusieurs moyens pour maintenir la valeur de la monnaie légale à un niveau donné. Par la régularisation de l'or et de l'argent on peut obtenir le même résultat. Ces métaux sont soumis au prix de la monnaie légale à Changhaï, si les banques d'émission les achètent ou les vendent selon le cours de Londres qui est de 12,8 pence par dollars, au cours du change international, un dollar vaudra toujours 12,8 pence.

En pratique, le convoi de l'argent de Changhaï à Londres doit payer 4 % de frais de transport. Les banques d'émission peuvent acheter l'argent au prix du marché en déduisant 4 % ; lorsqu'elles en vendent le prix augmente également de 4 %. Si, un jour donné, le prix de l'argent à Londres était de 25,6 pence par once, le prix raisonnable officieux devrait être de 2 dollars par once :

$$\left(\frac{25,5}{12,8} = 2,00 \right)$$

Si l'on voulait envoyer de l'argent en Angleterre selon le cours du marché londonien de l'argent dans le but de réaliser un bénéfice, il faudrait que le prix d'achat de l'argent à Changhaï fût au-dessous de 96 % du cours de

Londres, c'est-à-dire qu'une once vaudrait moins de 1,92 dollar, ce qui permettrait finalement un profit appréciable. Cependant, les banques d'émission pourraient, selon le cours de 1,92 par once, absorber tout l'argent liquide du marché de la journée ; ainsi le convoi du métal blanc à l'étranger atteindrait le minimum. Si, au contraire, le prix de l'argent à Changhaï montait de 4 % par rapport à celui de Londres. à savoir, 2,08 dollars par once, les banques d'émission pourraient le vendre à ce prix à leur clientèle. Le prix de la monnaie légale serait maintenu au niveau du cours du change qui est déterminé par la livre sterling anglaise.

Les banques d'émission pourraient aussi acheter ou vendre, selon le taux de 12,3 pence par dollar, toutes les devises étrangères.

7° *La dévaluation et la stabilisation de la monnaie légale pourraient fortifier l'économie nationale.* — Cette dévaluation de 38 % de la monnaie légale (un dollar vaudrait 12,8 pence) produirait les plus gros avantages pour l'exportation des produits de Chine parce que dans l'intérieur ces produits augmentent moins vite que ne se produit la chute du cours du change international. L'augmentation de cette exportation donnerait aux commerçants et négociants chinois la confiance de l'étranger. Entre autres choses, la matière première exportée verrait son prix augmenter, car ce prix est calculé sur la monnaie légale. Les produits exportés de Chine sont pour la plupart des matières premières et semi-fabriquées, leurs prix subissent très aisément le contre-coup de la variation de valeur de la monnaie. Si la monnaie légale baissait, les prix de ces produits, basés sur la monnaie nationale,

devraient monter rapidement, les exportateurs chinois, par conséquent, obtiendraient des prix assez satisfaisants. L'amélioration de l'activité du commerce et de la qualité des produits exportés se produirait, car les producteurs et les négociants chinois gagnent très peu lorsque les produits vendus et exportés sont calculés sur la monnaie légale actuelle. C'est pourquoi ils n'ont pas les moyens de fournir l'argent nécessaire à l'amélioration de la production et des procédés de vente.

Après la perception des taxes sur l'exportation de l'argent et l'égälisation, au mois d'octobre 1934, au change international, la valeur de la monnaie chinoise a diminué, cependant le prix des matières premières a monté verticalement. Selon les statistiques journalières de la presse, au mois d'octobre le cours moyen du change fut 16,92 pence par dollar, mais au mois de novembre il baissa à 16,13 pence. Pendant ces deux mois, le prix de la livre sterling, dont la valeur sert de base de calcul pour les tractations, ne changeant guère, cette variation du taux du change fut causée par la diminution de la valeur de la monnaie nationale ; cette diminution a augmenté la livre de 5 % par rapport à la monnaie chinoise.

$$\left(\frac{16,92}{16,13} \times 100 = 105 \right)$$

Selon les statistiques quotidiennes, en octobre le prix moyen journalier des marchandises était le suivant :

Farine, 2,35 dollars le sac,
 Riz, 11,66 dollars les cent livres,
 Blé, 3,60 dollars les cent livres,
 Huile de soja, 10,10 dollars les cent litres,
 Coton, 34,98 dollars les cent livres,
 Fil de coton pour le textile, 175,7 dollars le sac.

Cependant, en novembre, le prix moyen était :

Farine, 2,42 dollars le sac,

Riz, 12,8 dollars les cent livres,

Blé, 3,85 dollars les cent livres,

Huile de soja, 11,02 dollars les cent litres,

Coton, 35,54 dollars les cent livres,

Fil de coton pour le textile, 181,4 dollars le sac.

D'après ces chiffres, la farine a monté de 4 % ; le riz, de 10 % ; le blé, de 7 % ; l'huile de soja, de 9 % ; le coton, de 2 % ; et le fil de coton pour le textile, de 3 %. Ces matières premières et semi-fabriquées ont monté en moyenne de 5 %, et cette hausse a coïncidé avec la hausse de la livre.

Naturellement, outre la dévaluation de la monnaie, il y a des éléments qui peuvent influencer le prix d'une marchandise. C'est pourquoi la hausse du prix de certaines marchandises est au-dessus ou au-dessous de 5 %. Mais si l'on combine ces six produits, la demande et l'offre de chacun se contre-balancent souvent. Car, lorsque certain produit est plus demandé, il est contre-balancé par un produit moins demandé, et réciproquement. C'est pourquoi quand la valeur de la monnaie diminue, la hausse du pourcentage des indices moyens des prix des matières premières coïncide avec le pourcentage de dévaluation de la monnaie.

8° *L'argent et la monnaie.* — Par la réforme monétaire de 1935, le gouvernement a prohibé la circulation libre de l'argent et l'exportation du métal blanc. A notre point de vue, il y a moyen de prévenir l'exode de l'argent sans recourir à la contrainte.

Par exemple, si la dévaluation de la monnaie chinoise

ramenait un dollar à 12,8 pence et si la valeur était stabilisée, le prix de l'argent en Chine ne garderait pas un prix fixe. Sur les marchés intérieurs les prix varieraient quotidiennement selon un taux publié par les banques d'émission de Changhaï ; cela parce que les commerçants ne voudraient pas acheter l'argent à un prix supérieur à celui des banques d'émission, ni vendre l'argent à un prix inférieur à celui de ces banques. Dans les deux cas, ils ne gagneraient rien.

La monnaie d'argent liquide doit sa valeur à sa teneur en argent pur. Si, aujourd'hui, le prix de l'argent était une once à 2,25 dollars, un dollar contenant 0,8166 once ; dans la journée l'usage public ou privé devrait accepter qu'un dollar liquide vaille 1,84 dollar en billets ($0,8166 \times 2,25 = \$ 1,84$.)

Par ce procédé la plupart de la monnaie-argent s'échangerait contre des billets de banque, et dans le commerce la monnaie argent disparaîtrait de la circulation. Car, une fois que la monnaie-argent se séparerait de la monnaie légale et rentrerait dans le domaine des marchandises qui varient selon le cours du marché mondial, l'inconvénient de la variation de l'argent serait évité ; d'ailleurs, l'égalisation de la valeur de l'argent en Chine et au dehors rendrait l'exportation de l'argent improfitable. C'est une bonne raison pour qu'on cesse d'employer l'argent comme monnaie.

9° *L'emploi de monnaie légale.* — Par l'abandon de l'étalon-argent, la dévaluation et la stabilisation de la monnaie, le paiement de toutes sortes de tractations devrait s'exécuter en billets de banque selon la valeur libellée sur le billet. (Par exemple, une dette d'un dollar en argent

devrait être liquidée par un dollar en billets de banque.) Quiconque voudrait être remboursé par la valeur libellée sur la pièce d'argent serait puni sévèrement. Au moment de la réforme monétaire, par suite de la hausse de la monnaie, le public ne voulait plus rembourser ses dettes, espérant une dévaluation et une stabilisation de la monnaie. Pour cette raison l'emploi de monnaie légale après la dévaluation serait bien accueilli du public. L'emploi unique de billets de banque, même sans convertibilité, est une tâche bien aisée en Chine, car depuis plusieurs années, outre l'argent liquide et les billets convertibles, le peuple chinois s'est habitué à l'usage de billets non convertibles et de coppers de cuivre qui représentent une valeur beaucoup moins importante que celle qui est portée sur la pièce. Au surplus, les billets émis par les commerçants des villes sont acceptés généralement par leurs concitoyens. Puisque le public en Chine peut agréer l'emploi de billets de banque sans espoir de les convertir en argent liquide (ce qui est le cas de la réforme de 1935), comment donc les billets dévalués et stabilisés ne pourraient-ils circuler facilement ? La fonction principale de la monnaie est le paiement provisoire. N'importe quelle sorte de monnaie, si elle est reçue par le fisc et la banque, serait acceptée par tout le monde. Si la monnaie chinoise était dévaluée, l'argent de Chine monterait au prix du marché mondial, le public porterait son argent liquide aux banques pour l'échanger contre des billets de banque afin de payer les dettes, l'impôt, et effectuer les achats nécessaires.

10° *La garantie d'émission des billets.* — La règle d'émission des billets de banque est que la réserve d'émission doit être de 60 % d'argent liquide. Cette règle est fixée

par la loi de réforme monétaire. A notre point de vue, ces 60 % d'argent liquide devraient être changés en devises étrangères et en argent. En effet, par la déclaration du Ministère des Finances du 17 mai 1936, le fonds de réserve d'émission doit être l'or, l'argent, et les devises étrangères, l'encaisse de l'argent étant ramenée à 25 %. Cette proportion est beaucoup plus pratique.

11° *Refus de l'étalon-or et de l'étalon du change or.* — Si la valeur de la monnaie nationale en change international est égale à une quantité fixe d'or, la valeur de la monnaie devrait désormais suivre la variation de la valeur de l'or sur le marché mondial. Si la monnaie nationale se stabilisait sur une monnaie étrangère d'étalon-or, il y aurait le même résultat. Dans le passé, la valeur de l'or était extrêmement instable, ce qui rendait les prix, dans les pays d'étalon-or, également instables. Par exemple, aux Etats-Unis, si l'on prend les indices des prix moyens de 1910 à 1913 comme 100, ils étaient 99 en 1914, 226 en 1920, 146 en 1926, et 95 en 1932. La grande variation des prix a découragé la plupart des pays pour l'adoption de l'étalon-or fixe ou le gold exchange standard.

A l'avenir, le mouvement de demande de l'or sera semblable à ce qu'il était autrefois. Le pays qui a son unité monétaire attachée à une quantité fixe d'or, subira toujours la peine de l'inflation et de la contraction de la monnaie.

12° *La stabilisation par contrôle.* — A certains moments, la monnaie nationale n'a pas besoin de prendre une proportion fixe avec une monnaie étrangère. Les banques d'émission pourraient se renseigner sur les indices de prix de gros du jour pour régulariser la valeur de la monnaie nationale et stabiliser le niveau des prix aussi bien que le

taux du change. Les billets de banque pourraient s'échanger contre l'argent, l'or et les devises étrangères à volonté mais le taux resterait variable. Lorsque les prix intérieurs auraient tendance à la baisse, les banques d'émission relèveraient le prix officiel de l'or, de l'argent et des devises étrangères ; inversement, lorsque le prix du marché tenterait de hausser, les banques d'émission devraient baisser le prix des métaux précieux et des devises étrangères. Si la monnaie nationale était relativement stable par rapport aux prix intérieurs en face de n'importe quelle monnaie étrangère, elle pourrait maintenir automatiquement un taux assez stable. Cette méthode de stabilisation de la monnaie demanderait un contrôle rigoureux, et son succès dépendrait de l'abandon de l'étalon-argent et de la dévaluation de la monnaie, après le rétablissement du niveau des prix.

13° *L'étalon du change international.* — Après la dévaluation et la restabilisation de la monnaie nationale nous aurions un étalon basé sur la nouvelle monnaie et qui serait dénommé l'étalon du change international. Car la valeur de chaque dollar s'attacherait à une unité monétaire étrangère que nous aurions choisie. Cette opération serait uniquement l'œuvre de la Chine, et son but principal serait la stabilisation du niveau des prix.

Quand l'unité monétaire étrangère choisie présenterait une situation instable par rapport aux prix du pays auquel elle appartient, le gouvernement chinois changerait la proportion du taux entre la monnaie étrangère en question et la monnaie nationale chinoise pour continuer le maintien de la stabilité des prix en Chine. Mais ce changement devrait avoir lieu en cas de nécessité seulement, peut-être même ne serait-il jamais nécessaire d'y recourir.

Pour choisir la monnaie étrangère en question, il faudrait considérer, parmi toutes monnaies étrangères, celle qui serait la plus stable par rapport au prix des marchandises. Ce choix n'aurait d'autre mission que la stabilisation de la monnaie nationale, il n'aurait point de rapport avec l'importance commerciale du pays de la monnaie choisie.

En conclusion, de 1931 à 1935, les prix en Chine ont tombé de 126,7 à 91,9 et cette baisse fut causée par la hausse du prix de l'argent lié étroitement à la monnaie chinoise. La baisse des prix a causé la contraction monétaire qui a abouti à la crise économique.

Pour combattre les maux économiques, le seul moyen efficace serait le relèvement des prix au niveau de 1931, relèvement de 38 %. Et ce serait grâce à la dévaluation de la monnaie nationale jusqu'à un certain degré que les prix de gros pourraient monter proportionnellement.

L'abandon de l'étalon-argent et l'égalisation de la valeur de l'argent de Chine avec celle du marché étranger sont des conditions indispensables à la dévaluation. Après le relèvement des prix au niveau de 1931, la valeur de la monnaie pourrait s'attacher à une monnaie étrangère pour la restabilisation. La réforme monétaire ainsi faite serait efficace.

CHAPITRE IV

CONCLUSION

Dans les chapitres précédents, nous avons relaté et exposé la crise économique et son remède : la réforme monétaire en Chine, ainsi que notre point de vue concernant cette réforme que nous jugeons à la fois insuffisante et inefficace.

Elle est insuffisante parce que pour combattre les maux économiques et financiers la réforme monétaire doit être accompagnée d'un équilibre budgétaire dans le sens strict de l'économie. Or c'est ce qui n'a pas lieu. Elle est inefficace, parce que le but de la réforme monétaire est la reprise des affaires et le redressement économique du pays; or, après six mois d'expérience, ce relèvement n'a pas été réalisé comme on l'avait escompté. La cause en est le maintien de l'étalon-argent et la parité de l'ancienne valeur du dollar chinois. Nous allons examiner tour à tour les résultats et les répercussions de la réforme monétaire pendant les six mois qui la suivirent. Mais avant d'aborder ces questions d'expérience, nous tenons à exposer la situation financière en Chine, responsable d'une partie de la crise actuelle.

I. LE PROBLÈME FINANCIER ET LA RÉFORME MONÉTAIRE.

On sait que les finances publiques en Chine sont loin d'être saines et laissent beaucoup à désirer. Cela est causé à la fois par une recette irrégulière et instable et

une dépense insensée. En effet, à part les impôts indirects que les pauvres, très injustement, paient beaucoup plus que les riches et qui sont les plus sûres ressources du fisc, les principales recettes du fisc chinois sont la douane, la gabelle et l'impôt sur la fabrication. Ce sont des impôts indirects presque inusités dans les autres pays en tant que ressources principales du Trésor. Mais en Chine ces trois impôts constituent en gros 60 % de la recette générale. Parmi eux, la douane tient la première place ; même pendant la crise mondiale, elle atteint 40 %. La gabelle atteint 20 %, et l'impôt sur la fabrication 13 %. Quant à l'impôt sur le revenu, il commence à peine à fonctionner en Chine et rapporte 0,5 % au Trésor. Or, aux Etats-Unis, cet impôt rapportait 58 % de l'impôt en 1930, et en Angleterre, 38,7 % la même année. Etant donnée la prédominance de la douane dans la recette, 90 % étant produit par l'impôt sur l'importation, les faits nous enseignent qu'une fois que l'importation des produits étrangers tomberait brusquement et verticalement, les finances chinoises seraient en faillite. Or, l'importation des produits étrangers est l'obstacle au développement de l'économie nationale et en même temps un des facteurs principaux de la crise économique chinoise. C'est un dilemme : ou bien, en vue du développement de l'économie nationale, on diminuera l'importation des produits étrangers afin de protéger la jeune industrie chinoise, et par là les finances seront bien compromises ; ou bien, pour augmenter les ressources du Trésor, on encouragera l'importation, et par là les finances publiques seront assainies. Il y a là une véritable contradiction.

La deuxième ressource est la perception de l'impôt sur l'exportation qui produit 10 % de la douane. Dans tous les

pays, sauf sur certains produits, cet impôt est supprimé, parce qu'il nuit au développement de l'exportation.

Quant à la gabelle qui n'est si lourdement perçue qu'en Chine, elle présente une injustice flagrante. Le tarif actuel monte jusqu'à 70 %, ce sont les pauvres qui supportent le fardeau tout seuls.

Pour l'impôt sur la fabrication, il est le destructeur direct de la jeune industrie nationale. D'une part, par suite de la concurrence redoutable de l'étranger, surtout du dumping japonais, la crise économique à travers le pays paralyse les affaires ; d'autre part, l'industrie chinoise, dépourvue de protection douanière, dépourvue de moyens de perfectionnement et de capitaux, exposée à l'agonie, est encore forcée de payer l'impôt de fabrication. Le fisc ayant absorbé le profit (s'il y en a) de l'industrie, celle-ci a vécu devant le fisc.

Voyons maintenant quelles sont les dépenses du budget. Ces dépenses augmentent à mesure que le temps s'écoule. En effet, les dépenses,

en 1932	furent de	653.420.000 dollars
— 1933	—	769.120.000 dollars
— 1934	—	918.210.000 dollars
— 1935	—	957.150.000 dollars

C'est-à-dire que l'augmentation annuelle moyenne est de cent millions de dollars. Mais la recette de douane est en train de diminuer, la petite augmentation des recettes de la gabelle et de l'impôt sur la fabrication sont négligeables. Pour combler le déficit du Trésor, l'augmentation de l'impôt ne suffit pas, le gouvernement demande secours aux emprunts qui s'élèvent à

113.900.000	de dollars	en 1932.
179.916.000	—	en 1933.
156.000.000	—	et 1.500.000 livres sterling
		en 1935.
150.000.000	—	en six mois de l'année 1936.

Pendant une dizaine d'années, après l'avènement du gouvernement actuel à Nankin, pour combler le déficit du Trésor, on a levé des emprunts intérieurs atteignant l'énorme somme de 1.460.000.000 de dollars. D'une part, cette émission énorme de dette publique rend la situation du Trésor plus difficile que jamais (la somme d'amortissement et de paiement de l'intérêt par an atteint 280.000.000 de dollars qui occupent presque 1/3 de la dépense budgétaire). D'autre part, les petites gens sont appauvris au profit des riches, car ce sont les riches qui achètent la rente d'Etat et en touchent l'intérêt, tandis que le fardeau s'impose aux petits contribuables.

Outre le paiement des dettes publiques, la dépense militaire occupe la majorité des dépenses. Il y a des années que la dépense militaire atteint 50,14 % (1933) de la dépense totale, pour entretenir 3 millions de soldats mercenaires qui maintiennent le pouvoir.

Par suite de l'occupation japonaise de la Mandchourie et de l'extension de la zone d'influence dans la Chine du Nord, tous les impôts de ces provinces sont saisis par les Japonais. Cette circonstance aggrave encore la condition financière.

En réalité, les difficultés financières actuelles en Chine dépassent le domaine de la finance pure ; sans amélioration économique et sans réforme politique, les finances publiques en Chine resteront toujours dans une situation

critique et précaire. Le seul moyen pour aboutir à l'équilibre budgétaire serait le licenciement des mercenaires en ramenant la dépense militaire à un pourcentage de 20 %. D'autre part, la moitié du paiement des dettes est constituée par les emprunts et les indemnités étrangers. C'est une chose curieuse que la Chine, renommée pour sa pauvreté, paie les échéances de ses dettes intégralement et promptement, alors que les pays occidentaux, comme l'Angleterre et la France, suspendent le paiement des dettes de guerre envers l'Amérique et que l'Allemagne et la Russie se délient de toute charge en ce qui concerne les dettes étrangères. Il faudrait suspendre les paiements et opérer une conversion sévère des emprunts émis sur le marché intérieur.

Avec une politique de stricte économie et une autonomie complète pour la fixation des tarifs douaniers, l'équilibre budgétaire et la rénovation économique seraient réalisés. Les contradictions de la politique financière disparaîtraient et la réforme monétaire atteindrait son but.

II. LES RÉPERCUSSIONS DE LA RÉFORME MONÉTAIRE.

Examinons maintenant les répercussions de la réforme monétaire dans tous les domaines économiques pendant les six mois consécutifs à cette réforme. Nous savons que la politique du 4 novembre 1935 fut une mesure prise en vue d'empêcher la faillite générale du crédit national par suite de la crise économique. Cette mesure est à la fois énergique et efficace. Car, à la veille du 4 novembre 1935, date de la réforme, le grave danger du retrait massif des dépôts en banque et le change colossal des billets de banque contre l'argent liquide par la foule grandissante était

déjà menaçant. Si le mouvement s'était répandu, toutes les banques de Chine auraient dû fermer, les entreprises et les établissements de crédit auraient été condamnés à l'inaction. Puisque la finance est inséparable de l'économie, cela aurait porté un coup terrible à la finance. Car les principales banques, comme les trois banques d'émission auraient été entraînées à fermer leurs portes, la rente d'Etat serait devenue chiffon de papier, les recettes du Trésor auraient diminué et il s'en serait suivi une perturbation générale, tant économique que financière. Après la réforme monétaire du 4 novembre 1935, les billets de banque cessèrent immédiatement d'être convertibles, le mouvement du retrait massif des dépôts en banque et le change colossal des billets furent énergiquement et radicalement étouffés ; en même temps, les entreprises et les principaux établissements de crédit furent sauvés. La faillite générale fut ainsi évitée.

C'est là le grand mérite de la réforme monétaire du 4 novembre 1935, nous ne voulons pas omettre de le signaler. Cependant, à part cela, cette réforme monétaire que le gouvernement de Nankin a tant vantée, n'échappe pas à notre critique.

Les partisans de la réforme monétaire du 4 novembre 1935 ont proclamé le succès parfait de la nouvelle politique monétaire, mais en réalité cette réforme a apporté jusqu'ici très peu d'amélioration à la vie économique. On a vanté la stabilisation du change, par suite la reprise de l'exportation des produits nationaux. En effet, la stabilisation du change est un fait accompli pendant la première moitié de 1936 (le transfert télégraphique de Changhaï à Londres d'un dollar chinois par shilling était 1 shilling 2 3/8 pence au mois de novembre 1936 et celui de juillet 1936

reste le même), mais la Chine, malgré le commencement de diminution de l'excès de l'importation sur l'exportation cette année (selon le rapport de la douane, de janvier à juin 1936, cet excès, comparé à la période correspondante de l'année précédente, a diminué de 162. 238. 000 de dollars), qui est d'ailleurs, probablement, le résultat de la contrebande, ouvertement appuyée par le gouvernement japonais dans la Chine du Nord (la somme de l'impôt douanier escamoté atteint 50.000.000 de dollars par an), reste un pays à compte commercial défavorable, par suite de la crise économique mondiale. D'une part, les Chinois de l'étranger ne peuvent plus envoyer de grosses sommes à leur mère patrie, d'autre part, les capitaux étrangers cessent de prendre le chemin de la Chine qui est forcée d'expédier l'argent à l'étranger pour liquider ses dettes. C'est pourquoi, malgré l'embargo sur le convoi de l'argent à l'étranger, l'exportation pure de l'argent, de décembre 1935 à juin 1936, a atteint 166.334.000 de dollars.

Le stock d'argent en Chine étant limité, on craint un épuisement. Par suite, la stabilité du change actuel, qui dépend de la vente et de l'achat illimité par les trois principales banques d'émission, serait compromis ultérieurement. On a songé à souscrire un emprunt étranger énorme comme fonds de stabilisation du change. Même si ce rêve pouvait être réalisé, si le redressement économique en Chine n'aboutissait pas, ce fonds serait épuisé comme le stock d'argent. D'ailleurs, tous les produits d'exportation de Chine, sauf l'huile de bois, sont concurrencés par les produits étrangers et en train de péricliter. Le thé, la soie, le bois et les œufs sont surtout extrêmement frappés par le dumping des pays étrangers.

Pour diminuer l'importation des produits étrangers par

le rajustement du taux du change entre le dollar et la monnaie étrangère, la loi monétaire du 4 novembre 1935 a ramené le transfert télégraphique de Changhaï à Londres de $1/5 \frac{7}{8}$, cours d'octobre, à $1/2 \frac{3}{8}$ d'un dollar par shilling, c'est à dire de 25 % environ. Mais les marchandises étrangères, d'une part, sont nécessaires au pays et, malgré une majoration de 20 %, leur quantité ne diminue pas. Les mesures prises par le gouvernement aboutissent seulement à augmenter le prix des marchandises devenues nécessaires au peuple chinois et quand il arrive qu'elles soient fabriquées en Chine elles le sont par des industriels étrangers à l'aide de capitaux étrangers.

C'est pourquoi nous réclamons une réforme économique plus féconde pour relever les prix au niveau de 1931, et cette réforme devrait être accompagnée d'une finance saine et bien équilibrée. Sans cela, la crise économique et financière en Chine persisterait et le gaspillage aboutirait à la faillite.

Paris, le 29 octobre 1936.

Vu : le Doyen,

ALLIX.

Paris, le 29 octobre 1936.

Vu : Le Président de la Thèse,

JEAN LESCURE.

Paris, le 29 octobre 1936.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER

Le Recteur, CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

I. OUVRAGES FRANÇAIS ET ANGLAIS.

- A. AFTALION — *Monnaie, Prix et Change*. Paris, 1927.
 — — *Monnaie et Industrie*. Paris 1928.
 — — *L'Or et sa Distribution mondiale*. Paris, 1932.
- F. ALLIZE. — *Les Problèmes Economiques et Financiers de l'Argent-métal*. Paris, 1932.
- A. ANDREADES. — *Histoire de la Banque d'Angleterre*. Paris, 1914.
- L. ANGAS. — *The problems of foreign exchange*. London, 1935.
- M. ANSIEUX. — *Traité d'Economie politique*. Paris, 1936.
- F. BAUDHUIN. — *La Dévaluation du franc belge*. Bruxelles, 1935.
- B. BLACKETT. — *Planned Money*. London, 1932.
- CH. BODIN. — *Economie dirigée*. Paris, 1932.
- G. BONNET. — *Les Expériences monétaires contemporaines*. Paris 1929.
- BURGESS. — *Les Banques de Réserve fédérale et le Marché monétaire de New-York*. New-York, 1930.
- G. CASSEL. — *Money and foreign exchange after 1914*. London, 1923.
 — — *Traité d'Economie Politique*. Paris, 1929.
 — — *The Downfall of Gold Standard*. London, 1936.
- CHEN SHAO-TEH. — *Etude sur le Marché monétaire de Changhaï*. Paris, 1932.
- A. CERNANUE. — *La Monnaie, le Crédit et le Change*. Paris, 1926.
- G. COLE. — *Principles of Economic Planning*. London, 1935.
- J. COMMONS. — *Institutive Economics*. London, 1934.
- L. CURRIE. — *The Supply and Control of Money in United States*. Harvard University, 1934.
- A. DESPAUX. — *Les Dévaluations monétaires dans l'Histoire*. Paris, 1936.
- E. DURBIN. — *Purchasing Power and Trade Depression, a critique of Under Consumption Théories*. London, 1933.
- H. ELLIS. — *German Monetary Theory, 1905-1935*. Harvard University, 1935.
- E. EPSTEIN. — *La Circulation monétaire et les Banques de Dépôt*. Paris, 1936.
- H. EVITT. — *A Manuel of foreing exchange*. London, 1936.
- A. FABRE-LUCE (Sapient). — *Une Hypothèse : La Dévaluation française en 1936*. Paris, 1936.

- A. FERRIN. — *Chinese Currency and Finance*. Washington, 1919.
- I. FISHER. — *Le Pouvoir d'Achat de la Monnaie*. Paris, 1936.
- — *La Théorie quantitative de la Monnaie*. Paris, 1926.
- — *L'Illusion de la Monnaie stable*. Paris, 1929.
- — *Booms and Depressions*. London, 1933.
- — *100 % Money*. New-York, 1935.
- A. GAYER. — *Monetary Policy and economic Stabilisation, a Study of Gold Standard*, London, 1935.
- CH. GIDE. — *Cours d'Economie Politique*. Paris, 1931.
- R. GONNARD. — *Précis d'Economie monétaire*. Paris, 1930.
- — *Histoire des Doctrines monétaires dans ses rapports avec l'Histoire des Monnaies*, Paris, 1935.
- R. HAWTRY. — *Monetary Reconstruction*. London, 1929.
- — *The Art of central Banking*. London, 1933.
- — *Trade Depression and the Way Out*. London, 1933.
- — *Currency and Credit*. London, 1935.
- INDUSTRIE (Ministère de l'). — *Les Prix de l'Argent et des Marchandises*. Nankin, 1934.
- J. JENKS. — *Stability of international exchange*, Report on the introduction of Gold Standard into China and other Silver Countries. Washington, 1903.
- E. KANN. — *The Currencies of China*, Changhaï, 1927.
- E. KEMMERER. — *Le Plan Kemmerer*. Pékin, 1930.
- J. KEYNES. — *The monetary Reform*. London, 1934.
- — *A Treatise on Money*. London, 1930.
- — *The general Theory of Employment, Interest and Money*. London, 1936.
- CH. LANNOY. — *L'Evolution du Billet de Banque comme Instrument monétaire*. Paris, 1935.
- R. LASCAUX. — *La Crise et le Problème monétaire*. Paris, 1935.
- F. LEE. — *Currency, Banking and Finance in China*. Changhaï, 1929.
- J. LESCURE. — *Crises générales et périodiques de Surproduction*. Paris, 1929.
- J. LESCURE. — *Cours Professé (1935-1936) à la Faculté de Droit de Paris*.
- B. NOGARO. — *La Monnaie et les Problèmes monétaires*. Paris, 1934.
- OTLET. — *La Banque internationale*. Bruxelles, 1929.
- W. OUALID. — *La Monnaie*. Paris, 1927.
- PADOUX. — *The financial Reconstruction of China*. Changhaï, 1930.
- PERAUD. — *Cours d'Economie politique*. Paris, 1935.
- A. PHILIP. — *La Crise et l'Economie dirigée*. Paris, 1935.
- CH. RIST. — *La Déflation en pratique*. Paris, 1927.
- G. ROMAN. — *Histoire de la Banque de France*. Paris, 1929.
- H. WITHER. — *The Meaning of Money*. London, 1930.

II. OUVRAGES CHINOIS.

- BANQUE DE CHINE. — *Etude des opérations des grandes Banques chinoises*. Changhaï, 1933.
- FY TSIN-YANG. — *Banques et Bourse*. Changhaï, 1935.
- LY KONG-MEI. — *L'Evolution historique des Monnaies*. Changhaï, 1933.
- MA YING-TSOU. — *Traité des Banques chinoises*. Changhaï, 1934.
- MA YING-TSOU. — *Les Changes étrangers de la Chine*. Changhaï, 1930.
- OU TCHEN-SI. — *Les Banques chinoises*. Changhaï, 1934.
- SEN PE-LIEN. — *Etude des Banques chinoises*. Changhaï, 1933.
- SIN TZI-CHANG. — *Histoire récente du marché monétaire de Changhaï*. Peiping, 1935.
- SIU TSANG-CHOUËI. — *Problème monétaire de la Chine*. Changhaï, 1921.
- SIU TSANG-CHOUËI. — *Histoire de l'Association des Banques de Changhaï*. Changhaï, 1925.
- TCHA SE-Y. — *Histoire des Finances de la Chine*. Changhaï, 1931.
- TCHANG TZI-HEN. — *Traité du Marché monétaire de Chine*. Changhaï, 1933.
- TCHONG PING-YUAN. — *Monnaies et Banques*. Changhaï, 1935.
- YANG YING-POU. — *Traité des Organes monétaires de Changhaï*. Changhaï, 1931.
- YANG YING-POU. — *Bourses de la Chine*. Changhaï, 1930.
- — *Traité de la circulation monétaire de la Chine*. Changhaï, 1934.
- YU HSI-TSI. — *Les Changes*. Changhaï, 1931.

III. REVUES, BULLETINS ET COMPTES RENDUS.

- Revue mensuelle des Banques locales* (Syndicat des Banques locales de Changhaï).
- Revue du Travail* (Bureau central du Travail, Nankin).
- Revue mensuelle de la Banque centrale de Chine* (Bureau d'Etude de la Banque centrale de Chine, Changhaï).
- Revue hebdomadaire des Banques* (Association des Banques de Changhaï).
- Revue sociale* (Bureau des Affaires sociales du Gouvernement de Changhaï).
- Revue commerciale* (Librairie Tai-Tong, Changhaï).
- Revue mensuelle de la Banque de Chine* (Bureau d'Etude de la Banque de Chine, Changhaï).
- The Eastern Miscellany* : Changhaï.
- Revue économique et sociale* (Librairie Se-Kéan, Changhaï).
- Revue Orientale* (Bureau d'Etude sur les Questions orientales, Nankin).
- Annuaire des Banques* (Bureau d'Etude de la Banque de Chine, Changhaï).

- Revue mensuelle de la Banque* (Syndicat des Banques de Peiping, Peiping).
- Revue de la Banque* (Syndicat des Banques de Hankéou, Hankéou).
- Revue mensuelle du Commerce* (Chambre de Commerce de Changhaï, Changhaï).
- Bulletin du Commerce* (Association des Etudes commerciales de l'Université de Nankin, Tien-Tsien).
- Revue d'Economie politique* (Université des Communications, Changhaï).
- The Statistical Monthly* (Bureau des Statistiques du Yuan législatif du Gouvernement, Nankin).
- Statistiques économiques* (The Bankers Weekly, Changhaï).
- Revue trimestrielle d'Economie politique* (Association d'Economie politique de la Chine, Changhaï).
- Bulletin mensuel des Questions courantes* (Imprimerie Ta-Mei, Nankin).
- Bulletin du Commerce international* (Bureau de Vérification des Marchandises de Changhaï, Changhaï).
- Monthly Bulletin of Statistics* (League of Nation).
- Comptes rendus de la Banque de Chine, de 1912 à 1935.
- Comptes rendus de la Banque des Communications de 1908 à 1935.
- Comptes rendus de la Banque Centrale de Chine de 1929 à 1935.
- Comptes rendus des diverses Banques Commerciales de 1928 à 1935.
- Prices and Prices Indexes in Shanghai (National Tariff Commission, Shanghai).
-

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	I
-------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

LA CRISE ÉCONOMIQUE EN CHINE

CHAPITRE PREMIER

Le Problème de la Monnaie d'Argent.....	7
I. La Valeur du Métal-Argent.....	7
II. La Convention d'Argent de Londres et la Politique d'Achat d'Argent du Gouvernement américain....	11

CHAPITRE II

Les Répercussions de la Hausse du Métal-Argent sur la Baisse des Prix intérieurs.....	21
I. La Baisse des Prix agricoles et ses Conséquences.....	21
A. L'Argent et le Prix des Produits agricoles en Chine.	21
B. La Crise agricole en Chine.....	26
II. La Crise industrielle en Chine.....	30
III. La Chute des Prix et le Commerce extérieur de la Chine.	37
IV. Le Déplacement de l'Argent en Chine et dans les Pays étrangers.....	45
V. Le Résultat probable de la Dévaluation de la Monnaie chinoise	49

DEUXIÈME PARTIE

LA RÉFORME MONÉTAIRE DU 4 NOVEMBRE 1935

CHAPITRE PREMIER

Aperçu historique de la Réforme monétaire avant 1935	59
--	----

CHAPITRE II

La Réforme monétaire du 4 novembre 1935.....	69
--	----

CHAPITRE III

Un remède à proposer : l'Alignement monétaire.....	90
Conclusion.....	105
Bibliographie	113
Table des Matières.....	117

